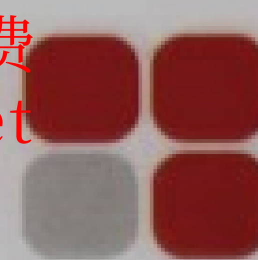
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上市公司财务报表解读

——新会计准则下投资价值挖掘视角

阮永平 编著

★ 坚持巴菲特长期价值投资理念

★ 透过历史财务数据把握未来的投资估值



華東理工大學出版社
EAST CHINA UNIVERSITY OF SCIENCE AND TECHNOLOGY PRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上市公司财务报表解读
——新会计准则下投资价值挖掘视角

阮永平 编著

華東理工大學出版社
EAST CHINA UNIVERSITY OF SCIENCE AND TECHNOLOGY PRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

上市公司财务报表解读:新会计准则下投资价值挖掘视角/阮永平编著. —上海:华东理工大学出版社,2010.5
ISBN 978-7-5628-2783-2

Ⅰ.上… Ⅱ.阮… Ⅲ.上市公司-会计报表-会计分析 Ⅳ.F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 060170 号

上市公司财务报表解读——新会计准则下投资价值挖掘视角

编　　著 / 阮永平
责任编辑 / 戎　炜
封面设计 / 陆丽君
责任校对 / 李　晔
出版发行 / 华东理工大学出版社
社　址：上海市梅陇路 130 号,200237
电　话：(021)64250306(营销部)　64252253(编辑部)
传　真：(021)64252707
网　址：press.ecust.edu.cn
印　　刷 / 常熟华顺印刷有限公司
开　　本 / 710mm×1000mm　1/16
印　　张 / 23.75
字　　数 / 462 千字
版　　次 / 2010 年 5 月第 1 版
印　　次 / 2010 年 5 月第 1 次
印　　数 / 1—4000 册
书　　号 / ISBN 978-7-5628-2783-2/F·222
定　　价 / 39.80 元

(本书如有印装质量问题,请到出版社营销部调换。)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言

如何进行股票投资已成为现代社会最为炙热的话题之一，股票投资也是社会公众实现财富增值的主要途径之一。股票投资估值体系中，财务要素是最为核心的，它是可以精确量化的。但传统的财务分析又是基于历史数据的，与股票投资的“未来价值发现”存在一定冲突，因此，如何透过历史财务数据来把握未来的投资估值，对于投资者而言至关重要。本教材也正是基于发现未来投资价值应运而生。我国资本市场日趋完善和成熟，投资者队伍越来越庞大，股票投资已经深入到普通百姓。基于此，深刻理解和阅读好上市公司财务报表，对投资者准确把握投资、挖掘投资价值，具有重要的现实意义。

目前市场上有许多相关教材和著作，如 MBA 教材、研究生教材等。许多教材主要从案例思考的角度去撰写，但缺乏基础性。最重要的是，该类教材绝大部分是以旧会计准则体系为基础，已不适应新制度下的财务报表解读。自 2007 年以来，我国会计准则发生了巨大变革，实施了新会计准则，许多教材的主要内容已经落后，如果仍然依照原来的财务法则理解财务信息，会给投资者将带来重大误解；此外，该类教材的目的性不强，尤其是很少专门从投资价值挖掘视角去分析财务报表，显得实践性、针对性较弱，大部分教材的内容仅是根据三大报表计算分析财务比率，而很少结合行业特征、上市公司资本运作规律，也没有与之相对应的典型案例供说明与独立分析，使得使用效果大打折扣。学生、老师以及各类投资者都难以找到合适的、及时更新的教材，这是目前在课程教学和实践应用方面面临的最大挑战。

《上市公司财务报表解读》针对会计类、金融类、经济类、其他管理类专业学生以及各类投资者而言，是十分重要且极为实用的课程之一。由于资本市场的逐步繁荣，投资理财市场的盛行发达，许多学生和投资者对于如何通过分析上市公司的财务报表来挖掘股票投资价值特别感兴趣，许多非经济管理类学生都非常渴望选修该门课程。事实上，掌握扎实的《上市公司财务报表解读》系统知识，对于经济管理类学生而言，将对其适应社会工作或进一步学术深造尤为重要；对于投资者而言，将对其理性投资实现财务安全增值非常关键。

该书的特点主要包括：

（1）新颖性与前沿性。本书既传承传统知识的精华，又融入了“上市公司全流通”、“新会计准则”、“资本运作”、“国际会计准则”等前沿知识，同时还将资本市场中最具有影响力的金融行业进行了财务报表解读。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言

（2）现实性与应用性。本书与新会计准则相配套，与上市公司现阶段的资本运作活动相结合。既结合了中国新兴经济的现实特点，同时非常强调其在投资领域与财务咨询领域中的应用性，能够有针对性地对典型案例进行深入剖析，具有非常强的现实性。

（3）知识性与趣味性。本书丰富了传统的财务知识，同时又结合大量典型案例，使得学生和投资者将从中体验到该课程的知识性与趣味性。

全书共 12 章，主要由如下部分构成：财务估值基础知识与财务信息，包括第一章、第二章主要内容；重要财务报表单元分析，包括第三章、第四章主要内容；财务比率分析，包括第五章、第六章、第七章、第八章、第九章主要内容；金融行业财务分析，包括第十章、第十一章、第十二章主要内容。全书由阮永平博士统稿与策划。当然，该书也是集体劳动的结晶，华东理工大学解宏、上海市科技创业中心李艳也参与本书部分章节的编写，特别是为撰写第十章、第十一章作出了重要贡献。同时需感谢张海烽、王凯、蔡晓军、陆政、郑俊虎、汪丽娜、江敬文、冯怡然、许盟昕等同学的辛勤工作，他们也是本书的编写者。感谢华东理工大学教务处、继续教育学院，本书受到他们的大力资助。感谢商学院会计学系雷英、唐松莲等老师，为本书提供了许多建设性意见。

本书可供高等院校会计学、财务管理、金融学等经济管理类相关专业以及对股票投资比较感兴趣的学生使用，也可供投资者以及其他对财务分析、投资感兴趣的读者使用。

本书参考了许多文献和案例，由于篇幅有限未能一一列出，在此一并表示衷心的感谢！加之作者水平有限，疏漏之处在所难免，敬请广大读者批评指正，以便于再版修订时，丰富完善。

编者

2010 年 4 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第一部分　财务估值基础知识与财务信息

第一章　**上市公司财务报表与股票财务估值基础知识** …… 3
第一节　股票财务估值的基础知识 …… 3
第二节　股票估值方法 …… 6
第三节　价值投资理念、财务估值与财务报表的关系 …… 31
第二章　**上市公司及其财务信息披露** …… 35
第一节　上市公司财务报表的基础知识 …… 35
第二节　上市公司财务信息披露 …… 44
第三节　财务报表附注——其他重要的补充材料 …… 55
第四节　财务报告与审计 …… 61

第二部分　重要财务报表单元分析

第三章　**资产负债表的重要报表单元分析** …… 67
第一节　资产负债表中的内容及结构 …… 67
第二节　资产类重要会计科目 …… 69
第三节　负债与所有者权益类重要会计科目 …… 112
第四章　**利润表与现金流量表重要报表单元分析** …… 124
第一节　利润表中的重要报表单元 …… 124
第二节　现金流量表重要单元解读 …… 138

第三部分　财务比率分析

第五章　**偿债能力分析** …… 149
第一节　短期偿债能力分析 …… 149
第二节　长期偿债能力分析 …… 158
第六章　**盈利能力分析** …… 169
第一节　盈利能力概述 …… 169

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录
contents

第二节　盈利能力财务比率 …… 169
第七章　营运能力分析 …… 185
第一节　营运能力概述 …… 185
第二节　营运能力财务指标分析 …… 186
第八章　成长性分析 …… 193
第一节　成长性财务指标分析 …… 193
第二节　企业成长性的影响因素分析 …… 199
第九章　财务分析综合案例 …… 203
第一节　贵州茅台财务分析案例 …… 203
第二节　苏宁电器财务分析案例 …… 217

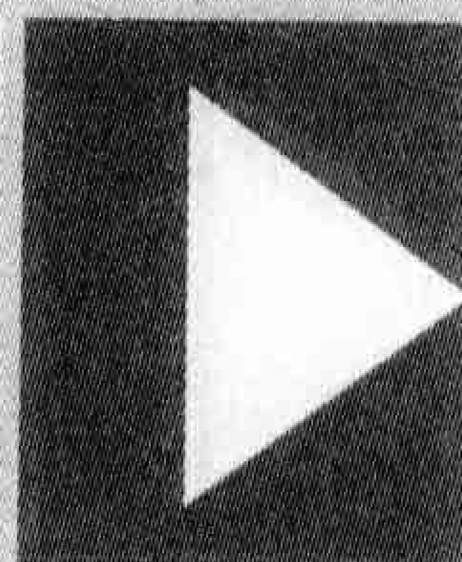
第四部分　金融行业财务分析

第十章　商业银行财务报表分析 …… 243
第一节　商业银行业务概述 …… 243
第二节　商业银行资产负债表 …… 244
第三节　商业银行利润表科目 …… 255
第四节　商业银行财务分析 …… 258
第十一章　证券公司财务分析 …… 277
第一节　证券公司业务 …… 277
第二节　证券公司重要会计科目 …… 280
第三节　证券公司财务分析 …… 296
第十二章　保险公司财务分析 …… 322
第一节　保险业务概述 …… 322
第二节　保险公司重要会计科目 …… 323
第三节　保险公司的财务分析 …… 350

主要参考文献 …… 372

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一部分
财务估值基础知识与财务信息



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章
上市公司财务报表与股票财务估值基础知识

第一节 股票财务估值的基础知识

股票投资就是寻找价值被低估的股票，做出买卖决策，利用股票价值与市场价格之间的差价获利，因此首先要对股票价值做出正确评估，这就是所谓的价值评估，即通过分析和衡量股票的价值，帮助投资人改善投资决策。这里的“价值”是指资产的内在价值，又称经济价值，它是用适当的折现率计算的资产预期未来现金流量的现值，公司股票的内在价值就是指投资者在进行股票投资分析时，由公司的基本面（管理者、产品市场、财务等因素）决定的股票价值。股票市场价格一般围绕股票内在价值上下波动，如图 1－1 所示。

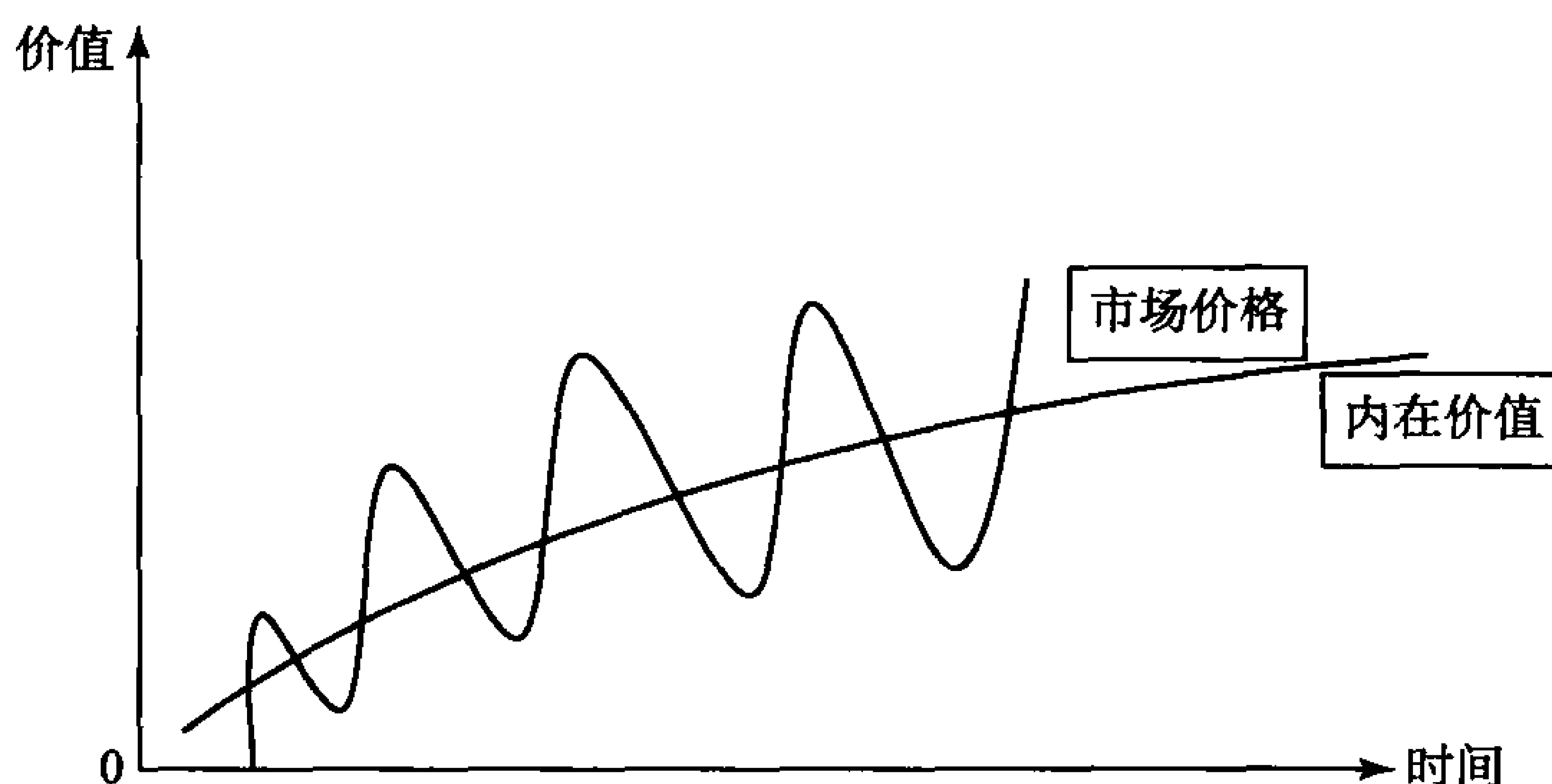


图 1－1　股票的市场价格与内在价值的关系

一、股票内在价值与其他几个相关概念的关系

企业价值主要有内在价值、账面价值、市场价值和清算价值等表现形式。股票内在价值与账面价值、市场价值、清算价值既有联系又有区别。

（一）账面价值

账面价值，又称会计价值，是指资产负债表上列示的资产价值，从股东价值角度而言，账面价值就是上市公司资产负债表中的所有者权益额，也称净资产额，是总资产减去总负债后的余额。会计上的资产类项目大部分是以历史成本为基础确认价值（除交易性金融资产、可供出售金融资产等少数资产按照以市场价值为基础的公允价值确认价值外）。以历史成本为基础的账面价值的优势是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产价格历史资料较客观，容易获取，简单便利；账面价值的弊端是无法反映当前的市场价值或公允价值。账面价值是以交易为基础，反映的是资产的历史成本，资产的账面价值一经确定，一般只有在资产摊销或折旧时才对它进行修改，而现代经济社会中资产价格的波动较大，有时甚至波动巨大，因此账面价值经常与其市场价值相去甚远，采用账面价值来进行投资决策，决策相关性差，决策效果不佳，甚至会出现严重错误。例如，一栋厂房的交易成本为 100 万元，那么它的账面价值就为 100 万元，假设每年折旧为 10 万元，一年后该厂房涨价，市场售价变为 300 万元，而这时该房屋的账面成本为 90 万元，两者相差 210 万元。因为相关性差，在资产价值评估时直接采用账面价值用处并不大，只有在资产的公允价值等相关资料难以得到时，才会用账面价值替代。不过，账面价值具有良好的客观性，可以重复验证，主要用于审计工作。当然，账面价值与内在价值具有密切联系，在对上市公司进行财务分析时，就是运用账面价值进行综合分析，去挖掘股票投资的内在价值，而不是直接采用账面价值替代股票的内在价值，账面价值为内在价值分析提供了分析资料，是内在价值分析的重要基础。

（二）市场价值

市场价值是指一项资产在交易市场上的价格，又可以细分为现时的市场价值与公平的市场价值。所谓公平的市场价值，是指在公平的交易中，熟悉情况的双方，自愿进行资产交换或债务清偿的金额，它在数值上与资产的内在价值相等；现时的市场价值，是指在现行市场价格条件下一项资产的价值，它可能是公平的，也可能是不公平的。股票市场价值是股票投资者最为关心的价值。股票市场中有一条众所周知但又非常难以实现的“高抛低吸”原则，其中的“高抛低吸”指的就是市场价值。但高抛低吸为什么又非常难以实现呢，因为股票投资时所运用的“市场价值”多数是“未来市场价值”，而“未来市场价值”却是非常难以预计的，它主要是依据相应的“内在价值”予以确定，内在价值与市场价值有密切关系，内在价值是市场价值决定的基础。如果市场是有效的，即所有资产在任何时候的价格都反映了公开可得的信息，这时的市场价值即为公平的市场价值，则内在价值与市场价值应当相等；如果市场不是完全有效的，公司的内在价值与市场价值会在一段时间里不相等。投资者估计了公司的内在价值并与其市场价值进行比较，如果内在价值高于市场价值，则认为公司被市场低估了，他会决定买进，投资者购进被低估的公司的股票，会使公司股票价格上升，回归到公司股票的内在价值。市场越有效，市场价值向内在价值的回归越迅速。股票市场价值有时候会严重偏离股票内在价值，这是因为股票市场价值不仅受公司的基本面因素影响，而且受宏观经济、资金供求、心理预期、投资者理性程度等诸多因素影响。但长期来看，公司股票的市场价值与公司的内在价值基本趋于一致，市场价值围绕内在价值波动。因此所谓的“高抛低吸”，可以理解为，投资者应当在市场价值低于股票内在价值时购买股票，在市场价值高于股票内在价值时出售股票，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应用“高抛低吸”投资原则的关键就是挖掘股票的内在价值。

（三）清算价值

清算价值是指企业清算时公司单独拍卖产生的价格。清算价值以将进行清算为假设情景，是在“迫售”状态下预计的现金流入，它一般用于企业破产清算，通常比正常市场价格低；而内在价值是在正常交易的状态下预计的现金流入。清算价值的估计，总是针对每一项资产单独进行的，即使涉及多项资产也要分别进行估价。清算价值不同于账面价值，账面价值是基于持续经营的假设，许多资产价格在清算时有可能大打折扣，部分已升值许多的资产的清算价值则可能高于账面价值；而内在价值的估计，在涉及相互关联的多项资产时，需要从整体上估计其现金流量并进行估价，一般也是基于持续经营的假设条件。由于公司价值评估的前提假设是企业持续经营，所以在价值评估时一般不会用到清算价值。但公司清算价值也有助于公司内在价值的评估，因为公司清算价值是公司内在价值评估时基于公司最坏情形下的价值，清算价值可以说是公司内在价值的最低值。

二、价值评估需要注意的问题

前面介绍了公司价值的有关概念，而正确理解公司内在价值评估的含义，需要注意以下两个问题。

（一）价值评估与科学方法

评估不同于计算，价值评估不同于价值计算。评估是一种定量分析，但它并不是完全客观和科学的，不可能要求评估结果达到百分之百的精确。一方面它使用许多定量分析模型，具有一定的科学性和客观性；另一方面它又带有许多主观估计因素。首先，评估使用的很多数据是评估人主观估计的，评估的质量与评估人员的经验、责任心、投入的时间和精力等因素有关。评估不是随便找几个数据代入模型的计算工作。模型只是一种工具，并非模型越复杂评估结果必然越好。其次，价值评估既然带有主观估计的成分，其结论必然会存在一定误差，不可能绝对正确。在进行评估时，由于认识能力和成本的限制，人们不可能获得完全的信息，总要对未来做出某些假设，从而导致结论的不确定。因此，即使评估进行得非常认真，合理的误差也是不可避免的。最后，价值评估是一种“分析”方法，要通过符合逻辑的分析来完成。好的分析来源于好的理解，好的理解建立在正确的概念框架基础之上。企业价值评估涉及大量的信息，有了合理的概念框架，可以指导评估人正确选择模型和有效地利用信息。不同的价值评估者或机构作出的评估结果不一样，甚至同一个价值评估者或机构运用不同的评估模型与参数得出的评估结果也会大相径庭。如果不能比较全面地理解价值评估原理，在一知半解的情况下随意套用模型很可能出错。具体运用评估方法时，需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

综合考虑影响模型的众多因素，选择最适宜的评估方法。

（二）价值评估与市场完善性

公司价值评估提供的是有关“公平市场价值”的信息。价值评估不否认市场的有效性，但是也不承认市场的完善性。在完善的市场中，公司的公平市场价值就等于它的内在价值，价值评估没有什么实际意义。价值评估认为，市场只在一定程度上有效，即并非完全有效。价值评估正是利用市场的缺陷寻找被低估的股票，通过股票内在价值与市场价值的差价获得额外收益。另外需注意的是，股票价值受企业状况和市场状况的影响，随时都会变化。价值评估依赖的企业信息和市场信息也在不断流动，新信息的出现随时可能改变评估的结论。因此，价值评估提供的结论有很强的时效性。

第二节　股票估值方法

股票的价值是未来现金流的现值，股票估值的方法主要有两类：绝对估值法和相对估值法。

一、绝对估值法

绝对估值法是通过对公司历史及当前的公司基本面的分析和对未来反映公司经营状况的财务数据的预测，获得上市公司股票的内在价值。绝对估值法有两大类模型：现金流量折现模型和经济利润模型。

（一）现金流量折现模型（DCF 法，DISCOUNT OF CASH FLOW）

现金流量折现模型由 J. B. 威廉提出，它直接由内在价值的定义推出，简单直观，非常容易理解。现金流量是指各期的预期现金流量，不同资产的未来现金流量表现形式不同，债券的现金流量是利息和本金，投资项目的现金流量是项目引起的增量现金流量，股票现金流量就是股东未来取得的股利收入和出售时候的售价，如果股东永远持有股票，则他获得的现金流就是未来的股利。

现金流量折现模型的一般形式如下：

$$\text{股票内在价值} = \sum_{t=1}^{n} \frac{\text{现金流量}_t}{(1+\text{资本成本}_t)^t}$$

其中，“现金流量”是指未来各期流入的净现金流，“资本成本”则是对现金流量折现时采用的折现率。进行价值评估时，按照归属的不同，现金流量可分为实体现金流、股权现金流和股利现金流三类。对应不同类型的现金流，折现率为加权资本成本或股权资本成本，现金流折现模型也可分为股利现金流量模型、股权现金流量模型和实体现金流量模型三类。需要指出的是，折现率是现金流量风险的函数，风险越大则折现率越大，折现率还需要与现金流量相匹配，股权或股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利现金流量只能用股权资本成本折现，而实体现金流量只能用企业的加权资本成本折现。

1. 股利现金流量模型(DDM 模型)

股利现金流量模型是用股利贴现评估普通股内在价值的方法，即股票的价值等于公司在不同时期向股东派发现金股利(不包括股票股利等)的净现值的总和。它的一般模型是：

$$股权价值=\sum_{t=1}^{\infty}\frac{股利现金流量_t}{(1+股权资本成本)^t}$$

其中，股利现金流量是各期企业分配给股东的现金股利(不包括股票股利)，t 为折现期数。

用该公式估计股票价值时需要事先确定三个参数：①未来每年的现金股利；②相应的股权资本成本；③贴现期限。未来各年股利的数额取决于公司未来每股盈余及公司的股利分配政策，预测每股盈余可以利用公司历史资料，采用如回归分析、时间序列趋势分析等方法。股利政策则可以通过公司规定得到，如固定股利支付、固定股利支付率、低股利支付等多种支付政策。股权资本成本，即所谓的股东的必要报酬率，则是公司风险及利息率等多种因素共同作用的结果，也称股东预期报酬，可以根据无风险收益率与额外风险报酬之和计算而得。贴现期限一般可以选择无穷年。股票估值的基本模型要求无限期地预测未来各年股利，这实际上是不可能做到的，在实际应用中需要对基本模型作简化处理，根据对未来股利增长率的不同假设，人们构造出了几种不同的股利贴现模型。

(1) 零增长模型。该模型假设未来每年支付的股利不变，其支付过程是一个永续年金，股票价值为：

$$P_0=D\div R_S$$

其中，D 为每年支付的股利；R_S为股东要求的必要报酬率。

【例 1-1】 某公司股票每年分配的股利都为每股 1 元，股东要求的必要报酬率为 10%，则根据公式：

$$股票的内在价值\ P=1\div 10\%=10(元/股)$$

即当前该公司的每股股票价值为 10 元，如果现时市场价格低于 10 元，则投资者可以考虑买入。

(2) 永续增长模型。零增长模型假定公司每年的股利都为 D，但考虑到经济持续发展以及公司成长等原因，公司的股利不应该恒定不变，而应当是不断增长的。永续增长模型是用来估计处于“稳定状态”公司的股票，它假定公司的现金股利预计在未来一段很长的时间内以某一固定的速度 g 增长，股票价值为：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_0(1+g)^t}{(1+r)^t}$$

当 $r>g$ 时，上式可变为：$P_0 = \frac{D_0(1+g)}{r-g} = \frac{D_1}{r-g}$

其中，D_1：下一年的预期股利；r：股东要求的必要报酬率；g：永续股利增长率。

永续增长模型的适用条件是企业必须处于永续状态，即企业有永续的增长率和净投资回报率。永续增长模型中，股票价值对增长率的估计值很敏感，当增长率接近折现率时，股票价值趋向于无限大，所以对 g 与 r 的预测质量要求很高。

永续增长模型假定对某一种股票永远支付固定比率的股利，它的应用受到相当大的限制。该模型是多元增长模型的基础，反映了宏观经济与微观企业是不断增长的，但由于现实中很少存在每年派发现金股利能维持一个恒定比率的上市公司，该模型与现实存在较大差距。

【例 1-2】 若公司报酬率为 16%，年增长率为 12%，目前每股现金股利 $D_0=2$ 元，第一年的每股现金股利为 $D_1=2\times(1+12\%)=2\times1.12=2.24$ 元，则股票的内在价值为：

$$P=(2\times1.12)\div(0.16-0.12)=56(元)$$

(3) 两阶段增长模型。两阶段增长模型假设增长率经历了增长率持续 n 年的超常增长时期和随后的稳定增长时期这样两个时期，在稳定阶段，公司的增长率平稳，并预期长期保持不变。股票的价值等于超常增长阶段股票股利的现值与期末股票价格的现值之和，即股权价格＝预测期股权现金流量现值＋后续期价值的现值。

若假设预测期为 n，则该模型为：

$$P_0 = \sum_{t=1}^{n} \frac{D_t}{(1+r)^t} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

其中，$P_n = \frac{D_{n+1}}{r_n - g_n}$

该模型适用于公司当前处于高速增长阶段，并预期在今后一段时期内仍保持这一较高的增长率，在此之后，支持高增长率的因素消失，它们的增长机会缓慢下降直至稳定增长率水平。

【例 1-3】 一个投资人持有某公司的股票，他的投资必要报酬率为 15%。预计该公司未来 3 年现金股利将高速增长，增长率为 20%。在此以后转为正常平稳增长，增长率为 12%。公司最近支付的每股现金股利是 2 元。现计算该公司股票的每股内在价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首先，计算非正常增长期的股利现值。

表 1－1 非正常增长期的股利现值计算 单位：元

年份	股利(D_t)	现值因数(15%)	现值(PVD_t)
1	2×1.2=2.4	0.870	2.088
2	2.4×1.2=2.88	0.756	2.177
3	2.88×1.2=3.456	0.658	2.274
	合计(3 年股利的现值)		6.539

其次，计算第三年年底的普通股内在价值。

$$P_3=\frac{D_4}{R_S-g}=\frac{D_3(1+g)}{R_S-g}=\frac{3.456\times1.12}{0.15-0.12}=129.02(\text{元})$$

再次，计算第三年年底普通股内在价值的现值。

$$PVP_3=129.02\times(p/s,15\%,3)=129.02\times0.658=84.90(\text{元})$$

最后，计算股票目前的内在价值：

$$P_0=6.54+84.90=91.44(\text{元})$$

(4) 三阶段增长模型。三阶段增长模型由三个各具特点的增长率组成：一个高速增长阶段、一个增长率递减阶段和一个永续增长的稳定阶段。

股票价值＝增长期现金流量现值＋转换期现金流量现值＋后续期现金流量现值

即，

$$\text{股票价值}=\sum_{t=1}^{n}\frac{\text{增长期现金流量}_t}{(1+\text{资本收益率})^t}+\sum_{t=n+1}^{n+m}\frac{\text{转换期现金流量}_t}{(1+\text{资本收益率})^t}+\frac{\text{后续期现金流量}_{n+m+1}\div(\text{资本收益率}-\text{永续增长率})}{(1+\text{资本收益率})^{n+m}}$$

该模型的灵活性使它适用于任何一家增长率随时间而改变，其他指标尤其是股利支付政策和风险也将发生改变的公司，但该模型比较困难的是估计在什么时间段是高速增长期，什么时间段是增长率递减阶段，又在哪个时间段是永续增长的稳定阶段。

【例 1－4】 一个投资人持有某公司的股票，他的投资必要报酬率为 15%。预计该公司未来 3 年现金股利将高速增长，增长率为 20%。第 4 年现金股利增长率为 18%，第 5 年现金股利增长率为 16%，从第 6 年起转为正常增长，现金股利增长率为 12%。公司最近支付的每股股利是 2 元。根据上述资料，计算该公司股票的内在价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1-2 非正常增长期的股利现值计算 单位:元

年份	股利(D_t)	现值因数(15%)	现值(PVD_t)
1	2×1.2=2.4	0.870	2.088
2	2.4×1.2=2.88	0.756	2.177
3	2.88×1.2=3.456	0.658	2.274
4	3.456×1.18=4.078	0.572	2.333
5	4.078×1.16=4.731	0.498	2.353
	前 3 年的股利现值合计		6.539
	第 4、5 年的股利现值合计		4.685

$$P_5=\frac{D_6}{R_S-g}=\frac{D_5(1+g)}{R_S-g}=\frac{4.731\times1.12}{0.15-0.12}=176.624$$

$$PVP_5=176.624\times0.498=87.959$$

所以,该股票目前的内在价值=6.539+4.685+87.959=99.183(元/股)

股利现金流量模型,是基于股票投资者未来现金流入的贴现模型。由于采用股利折现进行股票价值评估,股利现金流量模型适用于股利稳定且丰厚的公司股票估值,针对那些不派息、少派息、股利政策不连续的公司,难以用它评估其股票价值。

2. 股权现金流量模型

股权现金流量模型的基本公式是:

$$股权价值=\sum_{t=1}^{\infty}\frac{股权现金流量_t}{(1+股权资本成本)^t}$$

股权现金流量模型,是基于上市公司未来现金流入的贴现模型。上市公司未来现金流入由债权人和股权投资者所共同拥有,扣除债权人所拥有的上市公司现金流量后,便是股权投资者所拥有的上市公司现金流量,简称股权现金流量。换言之,股权现金流量是一定期间企业可以提供给股权投资人的现金流量,它等于企业实体现金流量扣除对债权人支付后剩余的部分。有多少股权现金流量会作为股利分配给股东,取决于企业的筹资和股利分配政策。如果把股权现金流量全部作为股利分配,则该模型与股利现金流量模型相同。

3. 实体现金流量模型

实体现金流量为美国学者拉巴·波特提出,它是指企业产生的、满足了再投资需求之后剩余的、不影响公司持续发展前提下的、可供公司资本供应者分配的现金。按资本供应者不同,企业自由现金流分为股东自由现金流和债权人自由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现金流。实体现金流量模型与股权现金流量模型也是基于上市公司未来现金流入的贴现模型，但计算债权价值与股权价值时分别所使用的贴现率存在较大差异。

实体现金流量模型的基本形式是：

$$\text{实体价值} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{\text{实体现金流量}_t}{(1+\text{加权平均资本成本})^t}$$

$$\text{债务价值} = \sum_{t=1}^{n} \frac{\text{偿还债务现金流量}_t}{(1+\text{等风险债务成本})^t}$$

$$\text{股权价值} = \text{实体价值} - \text{债务价值}$$

在数据假设相同的情况下，股利现金流量模型、股权现金流量模型与实体现金流量模型的评估结果是相同的。由于股利分配政策有较大变动，股利现金流量很难预计，所以股利现金流量模型在实务中很少被使用。如果假设企业不保留多余的现金，而将股权现金全部作为股利发放，则股权现金流量等于股利现金流量，股权现金流量模型可以取代股利现金流量模型，避免对股利政策进行估计的麻烦。因此，大多数的企业估价使用股权现金流量模型或实体现金流量模型。

实体现金流量有多种计算方法，各种方法计算出来的值应该是相等的，这里介绍最简单的一种，其他方法读者有兴趣的话可参考其他书籍。在计算实体现金流之前，需要先计算几个财务指标的值：

净经营资产＝经营资产－经营负债＝净金融负债＋股东权益

净金融负债＝金融负债－金融资产

税后经营利润＝税前经营利润×(1－所得税税率)＝净利润＋税后利息费用

税后利息费用＝利息费用×(1－所得税税率)

其中，经营资产是指用于生产经营活动的资产，经营资产不能带来利息，如各种无息应收项目等；而金融资产是指能带来利息的资产。经营负债与金融负债的主要区别也在于是否需要支付利息，无需支付利息的负债为经营负债，它是在生产经营中形成的短期和长期无息负债，如各种无息应付项目；而金融负债是指公司筹资活动形成的有息负债，如短期或者长期借款等。

本期净投资＝期末净经营资产－期初净经营资产

实体现金流＝税后经营利润－本期净投资

股权现金流量＝税后经营利润－净投资×(1－负债率)

下面以某电器公司 2007 年度财务报表为例说明实体现金流量的计算方法。该公司 2007 年资产负债表如表 1－3 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1-3　某电器公司资产负债表　　单位:万元

资　产	年初数	年末数	负债和股东权益	年初数	年末数
流动资产			流动负债		
货币资金	750	875	短期借款	1 250	900
交易性金融资产	250	300	交易性金融负债	0	100
应收账款	10 000	10 500	应付账款	7 500	7 800
应收票据	650	775	应付票据	150	200
待摊费用	625	1 000	预提费用	1 425	1 825
存货	950	1 050	一年内到期的非流动负债	775	800
一年内到期的非流动资产	250	200	流动负债合计	11 100	11 625
其他流动资产	100	100	非流动负债		
流动资产合计	13 575	14 800	长期借款	12 500	11 750
非流动资产			应付债券	1 500	2 000
长期股权投资	5 000	4 500	非流动负债合计	14 000	13 750
固定资产	20 000	21 000	负债合计	25 100	25 375
无形资产	10 000	12 000	股东权益		
			股本	12 500	12 500
			留存收益	10 975	14 425
非流动资产合计	35 000	37 500	股东权益合计	23 475	26 925
资产总计	48 575	52 300	负债和所有者权益总计	48 575	52 300

该公司 2007 年的利润表如表 1-4 所示。

表 1-4　某电器公司 2007 年度利润表　　单位:万元

项　　目	
一、营业收入	28 932
减：营业成本	24 156
营业税金及附加	276
销售费用	480
管理费用	396
财务费用	354
加：公允价值变动收益	0
投资收益	96
二、营业利润	3 366
加：营业外收入	0
减：营业外支出	0
三、利润总额	3 366
减：所得税费用	841.5
四、净利润	2 524.5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表1-3和表1-4所示为某公司2007年度资产负债表和利润表，为计算方便，假设所有的货币资金都是金融资产，应收应付票据皆为无息票据，利润表中的财务费用都是利息费用，则资产负债表中的金融资产有两项：货币资金和交易性金融资产；金融负债共有四项：短期借款、长期借款、交易性金融负债和应付债券，由此可以分别算出该公司的金融负债与金融资产数额，两者相减计算得到年初净负债为14 250万元，将年初净负债与所有者权益相加，求得年初净经营资产为37 725万元，同理可得年末净经营资产为40 500万元，用年末净经营资产减去年初净经营资产则可得到本期净投资为2 775万元。用利润表中所得税费用去除利润总额，可以得到所得税税率为25%，因为税后经营利润＝净利润＋(1－所得税率)×利息费用，将利润表中数据代入，可求得税后经营利润为2 790万元，税后经营利润减去净投资可以得到实体现金流量为15万元。

需要说明的是，实体现金流量模型、股权现金流量模型与股利现金流量模型相同，根据现金流量的流动情况，都可分为永续增长模型、两阶段增长模型、三阶段增长模型等形式，不同的只是将各现金流量折现时使用的折现率不同。

(1) 永续增长模型。

$$实体价值=\frac{下期实体现金流量}{加权平均资本成本-永续增长率}$$

(2) 两阶段增长模型。

$$实体价值=预测期实体现金流量现值+后续期价值的现值$$

设预测期为n，则：

$$实体价值=\sum_{t=1}^{n}\frac{实体现金流量_t}{(1+加权平均资本成本)^t}+\frac{\dfrac{实体现金流量_{n+1}}{加权平均资本成本-永续增长率}}{(1+加权平均资本成本)^n}$$

(3) 三阶段增长模型。

设成长期为n，转换期为m，则：

$$实体价值=\sum_{t=1}^{n}\frac{成长期实体现金流量_t}{(1+加权平均资本成本)^t}+\sum_{t=n+1}^{n+m}\frac{转换期实体现金流量_t}{(1+加权平均资本成本)^t}+\frac{\dfrac{后续期实体现金流量_{n+m+1}}{资本成本-永续增长率}}{(1+加权平均资本成本)^{n+m}}$$

计算实体价值时用的折现率为加权平均资本成本，它是企业股权成本与债务成本各自所占比例的乘积之和。在进行价值评估时，因债权的账面价值很少变化，所以通常用债权的账面价值替代它的内在价值。计算出实体价值之后，用实体价值扣除债权价值便得到股权价值，然后用股权价值除以普通股股数便可得到每股股票的内在价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【例 1－5】 D 企业刚刚收购了另一个企业，由于收购借入巨额资金，使得财务杠杆很高。2000 年年底投资资本总额为 6 500 万元，其中有息债务 4 650 万元，股东权益 1 850 万元，净资本的负债率超过 70%。目前发行在外的股票有 1 000 万股，每股市价 12 元；固定资产净值 4 000 万元，营运资本 2 500 万元；本年销售额 10 000 万元，税前经营利润 1 500 万元，税后借款利息 200 万元。预计 2001—2005 年销售增长率为 8%，2006 年增长率减至 5%，并且可以持续。

预计税后经营利润、固定资产净值、营运资本对销售的百分比维持在 2000 年的水平。所得税税率和债务税后利息率均维持 2000 年的水平。借款利息按上年末借款余额和预计利息率计算。

企业的融资政策是，在归还借款以前不分配股利，全部结余现金用于归还借款。归还全部借款后，剩余的现金全部发放股利。

当前的加权平均资本成本为 11%，2006 年及以后年份资本成本降为 10%。

企业平均所得税税率为 30%，借款的税后利息率为 5%。债务的市场价值按账面价值计算。

通过上述材料可以分析该股票被市场高估还是低估了。

预测期现金流量的现值计算过程如表 1－5 所示。

下面以 2001 年数据为例，说明各项目的计算过程。

销售收入＝上年销售收入×(1＋增长率)
　　　　＝10 000×(1＋8%)
　　　　＝10 800(万元)

税前经营利润＝销售收入×税前经营利润率
　　　　　　＝10 800×15%
　　　　　　＝1 620(万元)

税后经营利润＝税前经营利润×(1－所得税税率)
　　　　　　＝1 620 ×(1－30%)
　　　　　　＝1 134(万元)

税后借款利息＝年初有息债务×借款税后利息率
　　　　　　＝4 650×5%
　　　　　　＝232.50(万元)

净利润＝税后经营利润－税后利息
　　　＝1 134－232.50
　　　＝901.50(万元)

经营营运资本＝销售收入×(经营营运资本÷销售收入)
　　　　　　＝10 800×25%
　　　　　　＝2 700(万元)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1-5　D企业预测期现金流量的现值计算

单位：万元

年　份	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
利润表假设							
销售增长率		0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.05
税前经营利润率	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
所得税税率	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
债务税后利息率	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
利润表项目							
销售收入	10 000	10 800.00	11 664.00	12 597.12	13 604.89	14 693.28	15 427.94
税前经营利润	1 500	1 620.00	1 749.60	1 889.57	2 040.73	2 203.99	2 314.19
税后经营利润	1 050	1 134.00	1 224.72	1 322.70	1 428.51	1 542.79	1 619.93
税后借款利息	200	232.50	213.43	190.94	164.68	134.24	99.18
净利润	850	901.50	1 011.30	1 131.76	1 263.83	1 408.55	1 520.75
减：应付普通股股利	0	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
本期利润留存	850	901.50	1 011.30	1 131.76	1 263.83	1 408.55	1 520.75
资产负债表假设							
营运资本净额/销售收入	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
固定资产/销售收入	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40
资产负债项目							
营运资本净额	2 500	2 700.00	2 916.00	3 149.28	3 401.22	3 673.32	3 856.99
固定资产净值	4 000	4 320.00	4 665.60	5 038.85	5 441.96	5 877.31	6 171.18
净资本总计	6 500	7 020.00	7 581.00	8 188.13	8 843.18	9 550.63	10 028.17

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

年 份	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
有息债务	4 650	4 268.50	3 818.81	3 293.58	2 684.79	1 983.69	940.47
股本	1 000	1 000.00	1 000.00	1 000.00	1 000.00	1 000.00	1 000.00
年初未分配利润	0	850.00	1 751.50	2 762.80	3 894.55	5 158.39	6 566.94
本期利润留存	850	901.50	1 011.30	1 131.76	1 263.83	1 408.55	1 520.75
年末未分配利润	850	1 751.50	2 762.80	3 894.55	5 158.39	6 566.94	8 087.69
股东权益合计	1 850	2 751.50	3 762.80	4 894.55	6 158.39	7 566.94	9 087.69
净负债及股东权益	6 500	7 020.00	7 581.60	8 188.13	8 843.18	9 550.63	10 028.16
现金流量							
税后经营利润		1 134.00	1 224.72	1 322.70	1 428.51	1 542.79	1 619.93
—本年净投资		520.00	561.00	606.53	655.05	707.45	177.53
＝实体现金流量		614.00	663.12	716.17	773.46	835.34	1 142.40
资本成本		0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.10
折现系数		0.900 9	0.811 6	0.731 2	0.658 7	0.593 5	0.539 5
成长期现值	2 620.25	553.15	538.20	523.66	509.50	495.73	616.33
后续期现值	13 559.21					22 848.05	
实体价值合计	16 179.46						
债务价值	4 650.00						
股权价值	11 529.46						
股数	1 000.00						
每股价值	11.53						

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

固定资产＝销售收入×(固定资产÷销售收入)
＝10 800×40%
＝4 320(万元)

本年净投资＝年末净资本－年初净资本
＝7 020－6 500
＝520(万元)

归还借款＝利润留存－本年净投资
＝901.50－520
＝381.50(万元)

有息债务＝年初有息债务－归还借款
＝4 650－381.5
＝4 268.5(万元)

实体现金流量＝息前税后经营利润－本年净投资
＝1 134－520
＝614(万元)

预测期现金流量现值合计＝2 620.25(万元)

后续期终值＝1 142.40÷(10%－5%)＝22 848(万元)

后续期现值＝22 848÷$(1+11\%)^{-5}$＝13 559.18(万元)

企业实体价值＝2 620.25＋13 559.18＝16 179.43(万元)

股权价值＝实体价值－债务价值
＝16 179.43－4 650
＝11 529.43(万元)

每股价值＝11 529.43÷1 000＝11.53(元/股)

该股票目前市价为每股 12 元，所以它被市场高估了。

(二) 经济利润模型(EVA 法，ECONOMIC VALUE ADDED)

经济利润是指从超过投资者要求的报酬率中得来的价值，也称经济增加值。经济利润模型的基本思路是考虑了资金成本特别是考虑了股权资金成本，利用该模型进行股票价值评估时的方法与前面提到的现金流量折现法相似，都是先用经济利润模型计算出企业实体价值，然后将该实体价值扣除债权价值，即可得到股权价值，具体计算过程如下。

经济利润＝期初投资资本×(期初投资资本报酬率－加权平均资本成本)

$$=\text{期初投资资本}\times\text{期初投资资本报酬率}-\text{期初投资资本}\times\text{加权平均资本成本}$$

＝税后经营利润－资本费用

其中，期初的投资资本也就是前面提到的期初净经营资产，期初投资资本报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

酬率是用税后经营利润去除期初经营资产得到的。它的基本思想是:投资者通过资本投入获得的收益超过资本的机会成本,从而为自己创造价值。当 EVA 为正值时,表明企业创造了价值;当 EVA 为负值时,则表明企业毁损了价值。

【例 1-6】 某公司的期初净经营资产为 1 000 万元,期初投资资本回报率为 10%,加权平均资本成本为 8%,计算该企业的经济利润。

经济利润=税后经营利润－全部资本费用
=1 000×10%－(1 000×8%)
=100－80
=20(万元)

或者,经济利润=期初投资资本×(期初投资资本回报率－加权平均资本成本)
=1 000×(10%－8%)=20(万元)

股权价值评估的经济利润模型:

企业实体价值=期初投资资本＋经济利润的现值
股权价值=企业实体价值－债务价值

按照该评估模式,企业价值等于企业投资资本额加上相当于未来每年创造增加值的现值之和。

【例 1-7】 B 企业年初投资资本 1 000 万元。预计今后每年可取得税后经营利润 100 万元,每年净投资为零,资本成本为 8%,债务账面价值为 200 万元,则:

每年经济利润=100－1 000×8%=20(万元)
经济利润现值=20÷8%=250(万元)
企业实体价值=1 000＋250=1 250(万元)
股权价值=1 250－200=1 050(万元)
如果用现金流量折现法,可以得出同样的结果:
实体价值=100÷8%=1 250(万元)

由【例 1-7】可见,经济利润法与现金流量折现法两者的计算结果相同,两者在本质上是相同的,经济利润法可以计量单一年份价值增加量,这样,就可以把投资决策必需的现金流量法与业绩考核必需的权责发生制统一起来,使对管理者的绩效考核建立在更加客观的基础上。

经济利润法要求企业在经营期间所创造的价值增值不仅要考虑到企业所占用资本的机会成本,还要考虑到会计项目中记录的费用支出,因此,它不适用于周期性企业和新设公司的价值评估。

综上所述,绝对估值法主要有现金流量折现法和经济利润法,它在概念上很健全,容易理解,将公司未来收益体现到当前的股价之中,利用绝对估值法可以估计出股票的内在价值,但是由于企业现金流量和折现率受到诸如市场环境、评

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

估人对风险的厌恶程度等多种因素影响，很难准确预测公司未来盈利的波动性，这些不确定因素就使得绝对估值方法在实际中的精确应用受到很大的限制。但是绝对估值模型为我们评价股票的内在价值提供了一个分析框架，未来现金流、各种资金成本、投资者预期报酬率等因素影响了股票的内在价值，而且未来现金流与股票的内在价值是呈正向关系的，投资者预期报酬率或资金成本率与股票的内在价值一般是呈反向关系的。实际中进行较精确的价值评估时，使用更多的是下面要介绍的相对估值法。

二、相对估值法

相对估值法也称可比交易价值法或价格乘数法，它假设存在一个支配公司市场价值的关键变量，该关键变量是推动市值增长的动力因素，各类似公司的市价与该关键变量的比值可以相互比较，这样就可以用可比公司的价值衡量目标公司的价值。相对估值法主要使用市盈率、市净率、收入比等价格指标与其他多个同类公司股票（对比系）进行对比，如果低于对比系的相应的指标值的平均值，表明相对于同类型公司，该公司股票价格被低估，股价上涨的可能性较大，使得指标回归对比系的平均值。相对价值法估算出来的只是一种相对价值，而不是目标对比系的内在价值。如一家企业股票市场价格为 10 元，用相对估值法计算出来的价值为 15 元，那么可能有两种原因：该企业股票市场价值偏低，或者是类似公司的股价本身就存在高估现象。因此，相对估值法的实际应用是受市场环境、公司特质等因素制约的。

相对估值法与前面介绍的绝对估值法主要有三点不同：①使用相对估值法估值时不需要计算企业未来的现金流量；②它采用的是企业短期的数据，估算的年限一般为 1～2 年，绝对估值法估算的年限一般为 5～10 年或者更长；③绝对估值法计算的是股票的内在价值，而相对估值法计算的是相对价值，容易受目标公司系的股票价格波动影响。

使用相对估值法进行股票价值评估，其主要步骤为：首先，找出和目标企业类似的可比企业；其次，计算该可比企业的相对价值比率；再次，用该可比企业的相对价值比率（或者投资者认可的可比企业的有关比率）乘以目标企业的相关变量（如每股净利、每股净资产、每股收入等），得到目标企业股票价值。

计算目标企业股票价值时，需要注意：①可比企业的选择。可比企业是指与目标企业规模、产品定位、盈利模式、财务指标等类似的企业，它与同行业企业是两个不同的概念，如一家小型钢铁公司和一家大型钢铁公司虽然属于同行业，但因为规模不同，两家企业很可能不是可比企业，而该小型钢铁厂与某家机械制造厂，虽然属于不同行业，但却有可能是可比企业。②有关价值比率低的股票不一定价值较大，反之亦然。例如，一个企业的市盈率比可比企业高，可能是因为它有更高的增长率或者风险较低，而不是被市场高估了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常用的相对估值法主要有四种：市盈率法、市净率法、市价/收入法、企业价值倍数法。

（一）市盈率法（PE 法，PRICE / EARNING PER SHARE）

市盈率＝每股市价÷每股收益

每股收益（EPS）＝归属于母公司的净利润÷发行在外普通股股数

目标企业股票价值＝可比企业市盈率×目标企业每股净利

市盈率法中的净利润可以从利润表的净利润项目直接取得，而普通股股数就是资产负债表中的股本除以股票面值。由于我国绝大多数股票的票面值为1元，所以绝大多数公司的股本就是普通股股份数量。净利润除以普通股数量即可得到每股收益，再用每股市价除以每股收益便是市盈率。仍以该电器公司为例，该公司的每股净利为0.194元（2 425.5÷12 500），如果知道该股票的市场价格，即可求得该公司股票的市盈率。

PE 模型假设股票市场是每股收益的一定倍数，可比企业有类似的市盈率，所以，目标企业股价可以用每股收益乘以可比企业平均市盈率。即：

目标企业股票价值＝可比企业平均市盈率×目标企业每股净利

市盈率可分为两种：本期市盈率与内在市盈率。

用当前市价和同期每股净利计算的市盈率，称为本期市盈率（也称为静态市盈率），简称市盈率；用下期的预测每股收益计算出来的市盈率称为内在市盈率（或动态市盈率）。由于股票投资是投资未来，因此，动态市盈率更能贴近实际，更具投资价值。

1. 本期市盈率（静态市盈率）

$$\text{股权价值} = P_0 = \frac{\text{股利}_1}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$$

两边同时除以每股净利$_0$：

$$\frac{P_0}{\text{每股净利}_0} = \frac{\dfrac{\text{股利}_1}{\text{每股净利}_0}}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$$

$$= \frac{\dfrac{\text{每股净利}_0 \times (1 + \text{增长率}) \times \text{股利支付率}}{\text{每股净利}_0}}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$$

$$= \frac{\text{股利支付率} \times (1 + \text{增长率})}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$$

即：$\text{本期市盈率} = \dfrac{\text{股利支付率} \times (1 + \text{增长率})}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 内在市盈率(预期市盈率、动态)

$$\frac{P_0}{每股净利_1}=\frac{\frac{股利_1}{每股净利_1}}{股权成本-增长率}$$

即：

$$内在市盈率=\frac{股利支付率}{股权成本-增长率}$$

从市盈率的推导方程可以看出，市盈率的驱动因素共有三个：股利支付率、增长率和股权资本成本，其中关键因素为增长率，寻找可比企业实际上就是寻找这三个驱动因素与目标企业类似的企业。

【例 1-8】 甲企业今年的每股收益是 0.5 元，分配股利 0.35 元/股，该企业净利润和股利的增长率都是 6%，该企业的股权资本成本为 11.125%。乙企业与甲企业是类似企业，今年实际净利为 1 元，根据甲企业的本期市盈率对乙企业估价，其股票价值是多少？假设乙企业预期明年净利是 1.06 元，根据甲企业的预期市盈率对乙企业估价，其股票价值是多少？

甲企业股利支付率＝每股股利÷每股净利
＝0.35÷0.5
＝70%

甲企业本期市盈率＝[股利支付率×(1＋增长率)]÷(资本成本－增长率)
＝[70%×(1＋6%)]÷(11.125%－6%)
＝14.48

甲企业预期市盈率＝股利支付率÷(资本成本－增长率)
＝70%÷(11.125%－6%)
＝13.66

乙企业股票价值＝目标企业本期每股净利×可比企业本期市盈率
＝1×14.48
＝14.48(元/股)

乙企业股票价值＝目标企业预期每股净利×可比企业预期市盈率
＝1.06×13.66
＝14.48(元/股)

上述相对价值模型中，股利增长率是很重要的驱动因素。在股利支付率一定的情况下，净利润增长率就是市盈率的重要驱动因素，但在实际中，上市公司的现金股利并不一定是固定的，股利支付率也未必是固定的，因此该模型的实践运用将遇到一定困难。为简化模型，直接运用可比企业当前的市价与本期每股收益以及预期每股收益，得出可比企业的本期市盈率和预期市盈率，依据可比企业的本期市盈率和预期市盈率，最终得出目标企业的股票价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$可比企业本期市盈率=\frac{股票市价}{当期每股收益}$$

$$可比企业预期市盈率=\frac{股票市价}{预期每股收益}$$

目标公司的股价＝可比企业本期市盈率×当期每股收益

目标公司的股价＝可比企业预期市盈率×预期每股收益

一般而言，运用预期每股收益计算出的目标公司股价更加科学，因市场是相对完善的，股票价格将会较充分地反映已经公布的每股收益；而未来的收益属于预测性质，具有较强的专业性，股票价格难以充分反映未来的每股收益。

【例1-9】 甲企业今年的每股收益是0.5元，股票价格是16元/股，预计甲企业明年的每股收益是0.8元。而乙企业今年的每股收益是0.4元，预计乙企业明年的每股收益是0.5元，则乙企业的股票价格应当是：

甲企业本期市盈率＝16÷0.5＝32(倍)

甲企业预期市盈率＝16÷0.8＝20(倍)

乙企业股票价格＝甲企业本期市盈率×乙企业本期每股收益
＝32×0.4＝12.8(元/股)

乙企业股票价格＝甲企业预期市盈率×乙企业预期每股收益
＝20×0.5＝10(元/股)

乙企业股票价格在10元左右是较合理的。

3. 修正市盈率

运用本期市盈率法估价在选择可比企业的时候，往往很难找到完全雷同的企业，可比性较差，尤其是要求的可比条件较严格，或者同行业的上市公司很少的时候，经常找不到足够的可比企业，运用修正市盈率法可以解决这个问题。

在影响市盈率的诸驱动因素中，关键变量是增长率。增长率的差异是市盈率差异的主要驱动因素。因此，可以用增长率修正实际市盈率，把增长率不同的同业企业纳入可比范围。

修正市盈率＝实际市盈率÷(预期增长率×100)

目标公司的股票价格＝修正市盈率×目标企业增长率×100

修正的市盈率，排除了增长率对市盈率的影响，剩下的部分是由股利支付率和股权成本决定的市盈率，可以称为“排除增长率影响的市盈率”。

【例1-10】 C公司的每股收益是1元，其预期增长率是12%。为了评估该公司股票价值是否被低估，收集了以下3个可比公司的有关数据，如表1-6所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1-6　可比公司的市盈率

可比公司	当前市盈率	预期增长率
D公司	8	5%
E公司	25	10%
F公司	27	18%

根据上述资料，可以采用修正平均市盈率法，对C公司股票价值进行评估；或者采用股价平均法，对C公司股票价值进行评估。

当采取修正平均市盈率法时，则

可比企业平均市盈率＝(8＋25＋27)÷3＝20

可比企业平均预期增长率＝(5%＋10%＋18%)÷3＝11%

可比企业修正平均市盈率＝20÷(11%×100)＝1.818

C公司每股价值＝1.818×12%×100×1＝21.82(元/股)

当采用股价平均法时，则乙企业根据每个可比企业得出相应的股票价格，在此基础上，作简单价格平均，得出乙企业的平均股票价格，具体计算如表1-7所示。

表 1-7　修正的市盈率

企业名称	当期市盈率	预期增长率(%)	修正市盈率	乙企业每股净利(元)	乙企业预期增长率(%)	乙企业每股价值(元)
D公司	8	5	1.6	1	12	19.2
E公司	25	10	2.5	1	12	30
F公司	27	18	1.5	1	12	18
平均数						22.4

市盈率模型的优点：首先，计算市盈率的数据容易取得，并且计算简单；其次，市盈率把价格和收益联系起来，直观地反映投入和产出的关系；再次，市盈率涵盖了风险补偿率、增长率、股利支付率的影响，具有很高的综合性。

市盈率模型的局限性体现为：如果收入是负值，市盈率就失去了意义；市盈率除了受企业本身基本面的影响以外，还受到整个经济景气程度的影响。在整个经济繁荣时期，市盈率上涨；整个经济衰退时，市盈率下降。PE法主要适用于连续盈利，β值接近于1的上市公司。如果目标企业的β值为1，则评估价值正确反映了对未来的预期。如果企业的β值显著大于1，经济繁荣时评估价值被夸大，经济衰退时评估价值被缩小。如果β值明显小于1，经济繁荣时评估价值偏低，经济衰退时评估价值偏高。如果是一个周期性的企业，则企业价值可能被歪曲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）市净率法(PB 法，Price/Book value)

1. 基本模型

市净率法假设股权价值是净资产的函数，类似企业有相同的市净率，净资产越大则股权价值越大，股权价值是净资产的一定倍数，目标企业的价值可以用每股净资产乘以可比企业平均市净率计算。

市净率＝市价÷每股净资产

净资产＝资产－负债＝所有者权益

目标企业股票价值＝可比企业平均市净率×目标企业净资产

公式中的每股净资产用公司的所有者权益数除以普通股股数得到，所有者权益数和普通股股数都可以从资产负债表直接取得。仍以该电器公司为例，该公司的所有者权益为 23 475 万元，普通股总股数为 12 500 万，两者相除得到每股净资产为 1.878 元，如果知道公司股票价格为 7.2 元/股，该公司的市净率为 3.83 倍(7.2÷1.878)。

在表 1－8 中，列出了汽车制造业 A－F 6 家上市企业的每股净资产和市净率，以及全年平均股票价格。因为汽车制造业是一个需要大量资产的行业，可以运用该 6 家企业的平均市净率评估 Y 汽车的股价。

表 1－8 汽车业市净率

公司名称	每股净资产	平均股票价格	市净率
A 汽车	3.43	11.98	3.49
B 汽车	2.69	6.26	2.33
C 汽车	4.75	15.40	3.24
D 汽车	2.34	6.10	2.61
E 汽车	2.54	6.80	2.68
F 汽车	2.01	5.99	2.98
平均市净率			2.89
Y 汽车	1.92		

Y 汽车的股价(按市净率估价)＝1.92×2.89＝5.55(元/股)

2. 修正市净率法

修正市净率法的关键在于市净率的驱动因素，如果把股利折现模型的两边同时除以同期股权账面价值，就可以得到市净率：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$\frac{P_0}{\text{每股净资产}_0}=\frac{\dfrac{\text{每股股利}_0\times(1+\text{增长率})}{\text{每股净资产}}}{\text{股权成本}-\text{增长率}}$$

$$=\frac{\text{股利支付率}\times(1+\text{增长率})\times\dfrac{\text{每股收益}}{\text{每股净资产}}}{\text{股权成本}-\text{增长率}}$$

$$=\frac{\text{股利支付率}\times(1+\text{增长率})\times\text{净资产报酬率}}{\text{股权成本}-\text{增长率}}$$

即：$\text{本期市净率}=\dfrac{\text{净资产报酬率}\times\text{股利支付率}\times(1+\text{增长率})}{\text{股权成本}-\text{增长率}}$

3. 内在市净率(预期市净率)

$$\frac{P_0}{\text{每股净资产}_1}=\frac{\dfrac{\text{股利}_1}{\text{每股净资产}_1}}{\text{股权成本}-\text{增长率}}$$

$$=\frac{\dfrac{\text{股利}_0(1+\text{增长率})}{\text{每股净资产}_1}}{\text{股权成本}-\text{增长率}}$$

$$=\frac{\dfrac{\text{股利}_0}{\text{每股收益}_1}\times\dfrac{\text{每股收益}_1}{\text{每股净资产}_1}\times(1+\text{增长率})}{\text{股权成本}-\text{增长率}}$$

即：$\text{内在市净率}=\dfrac{\text{股利支付率}\times\text{净资产报酬率}_1}{\text{股权成本}-\text{增长率}}$

从市净率的推导方程可以看出，市净率的驱动因素共有四个：净资产报酬率、股利支付率、增长率和股权资本成本，其中，关键驱动因素为净资产报酬率，寻找可比企业实际上就是寻找这四个驱动因素与目标企业类似的企业。

市净率的修正方法与市盈率的修正方法类似。由于市净率的关键驱动因素为净资产报酬率，因此需要根据目标企业与可比企业在净资产报酬率上的差异而进行修正。

$$\text{修正市净率}=\frac{\text{实际市净率}}{\text{预期股东权益净利率}\times100}$$

$$\text{目标企业每股价值}=\text{修正平均市净率}\times\text{目标企业预期股东权益净利率}\times100\times\text{目标企业每股净资产}$$

【例 1-11】 甲公司属于拥有大量资产、净资产为正值的企业，甲公司今年每股净利为 0.5 元/股，预期增长率为 7.8%，每股净资产为 1.2 元/股，预期股东权益净利率为 10.6%。假设同类上市企业中与该企业类似的有 5 家，但它们与该企业之间尚存在某些不容忽视的重大差异(主要在股东权益报酬率方面)，相关资料如表 1-9 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1-9 实际市净率

企　业	实际市净率	预期股东权益净利率
A 公司	5	10%
B 公司	5.2	10%
C 公司	5.5	12%
D 公司	6	14%
E 公司	6.5	8%

由于甲公司属于拥有大量资产、净资产为正值的企业，此时应该采用修正市净率模型进行股票价值评估。

A 企业的修正市净率＝5÷(10%×100)＝0.5

则甲企业以 A 企业为可比公司的每股价值＝0.5×10.6%×100×1.2
＝6.36(元/股)

依此类推，可以计算出甲企业以 B 公司、C 公司、D 公司、E 公司为可比公司的每股价值，具体数值见表 1-10。

表 1-10 修正的市净率

企　业	实际市净率	预期股东权益净利率	修正市净率	甲企业预期股东权益净利率	甲企业每股净资产	甲企业每股价值(元)
A	5	10%	0.5	10.6%	1.2	6.36
B	5.2	10%	0.52	10.6%	1.2	6.61
C	5.5	12%	0.46	10.6%	1.2	5.85
D	6	14%	0.43	10.6%	1.2	5.47
E	6.5	8%	0.81	10.6%	1.2	10.30
平均数						6.92

根据修正市净率法，甲企业的平均每股价值为 6.92 元。

市净率估价模型的优点：首先，净利为负值的企业不能用市盈率估价，而市净率极少为负值，可用于大多数企业；其次，净资产账面价值的数据容易取得，并且容易理解；再次，净资产账面价值比净利润稳定，也不像净利润那样经常被人为地大幅度操纵；最后，如果会计标准合理并且各企业会计政策一致，市净率的变化可以反映企业价值的变化。

市净率的局限性：首先，账面价值受会计政策选择的影响，如果各企业执行不同的会计标准或会计政策，市净率会失去可比性；其次，固定资产很少的服务性企业和高科技企业，净资产与企业价值的关系不大，其市净率比较没有实际意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

义；最后，少数企业的净资产是负值，市净率没有意义，无法用于比较。

市净率法适用于需要拥有大量资产、净资产为正值的企业（例如，钢铁、汽车制造等行业）。

（三）市价/收入比率模型（P/I 法）

1. 市价/收入比率模型

市价/收入比率模型也称为收入乘数模型。这种方法是假设影响企业价值的关键变量是销售收入，销售收入越大则企业价值越大。

收入乘数＝每股股票市价÷每股销售收入

目标企业股票价格＝可比企业平均收入乘数×目标企业的销售收入

【例 1－12】 甲企业今年的每股收入是 5 元，股票价格是 8 元/股；而乙企业的今年的每股收入是 4 元，则乙企业的股票价格应当是：

可比企业甲企业的收入乘数＝8÷5＝1.6（倍）

目标企业乙企业的股票价格＝1.6×4＝6.4（元/股）

收入乘数模型的驱动因素为：

如果把股利折现模型的两边同时除以同期每股销售收入，就可以得到收入乘数：

$$\frac{P_0}{\text{每股收入}_0}=\frac{\dfrac{\text{每股股利}_0\times(1+\text{增长率})}{\text{每股收入}}}{\text{股权成本}-\text{增长率}}$$

$$=\frac{\text{股利支付率}\times(1+\text{增长率})\times\dfrac{\text{每股收益}}{\text{每股收入}}}{\text{股权成本}-\text{增长率}}$$

$$=\frac{\text{股利支付率}\times(1+\text{增长率})\times\text{销售净利润率}}{\text{股权成本}-\text{增长率}}$$

即：$\text{本期收入乘数}=\dfrac{\text{销售净利润率}\times\text{股利支付率}\times(1+\text{增长率})}{\text{股权成本}-\text{增长率}}$

2. 内在收入乘数（预期收入乘数）

$$\frac{P_0}{\text{每股收入}_1}=\frac{\dfrac{\text{股利}_1}{\text{每股收入}_1}}{\text{股权成本}-\text{增长率}}$$

$$=\frac{\dfrac{\text{股利}_0(1+\text{增长率})}{\text{每股收入}_1}}{\text{股权成本}-\text{增长率}}$$

$$=\frac{\dfrac{\text{股利}_0}{\text{每股收益}_1}\times\dfrac{\text{每股收益}_1}{\text{每股收入}_1}\times(1+\text{增长率})}{\text{股权成本}-\text{增长率}}$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$即：内在收入乘数=\frac{股利支付率\times销售净利润率_1}{股权成本-增长率}$$

从收入乘数的推导方程可以看出，收入乘数的驱动因素共有四个：销售净利润率、股利支付率、增长率和股权资本成本，其中，关键驱动因素为销售净利润率。寻找可比企业实际上就是寻找这四个驱动因素与目标企业类似的企业。

收入乘数的修正方法与市盈率、市净率类似，由于收入乘数的关键驱动因素为销售净利润率，因此需要根据目标企业与可比企业在销售净利润率上的差异而进行修正。

$$修正收入乘数=\frac{实际收入乘数}{预期销售净利润率}\times100$$

$$\begin{matrix}目标企业\\每股价值\end{matrix}=\begin{matrix}修正平均\\收入乘数\end{matrix}\times\begin{matrix}目标企业预期\\销售净利润率\end{matrix}\times100\times\begin{matrix}目标企业\\每股销售收入\end{matrix}$$

【例 1-13】 D公司是一家营业成本较低的服务类上市公司，与D公司类似的企业有甲、乙、丙、丁四家，但它们与D公司之间尚存在某些不容忽视的重大差异（主要是销售净利润方面）。四家类比公司及D公司的有关资料如表 1-11 所示。

表 1-11　类比公司资料 单位：元

项　目	甲公司	乙公司	丙公司	丁公司	D公司
每股市价	18	22	16	12	
每股销售收入	22	20	16	10	17
每股收益	1	1.2	0.8	0.4	0.9

由于D公司属于营业成本较低的服务类上市公司，应当采用市价/收入比率模型计算D公司的股票价值，而且D公司与可比公司之间在关键驱动因素—销售净利润率上存在较大差异，因此应当采用修正市价/收入比率模型对D公司进行估价。

甲公司的收入乘数＝18÷22＝0.82

依此类推，可以分别计算出乙公司、丙公司、丁公司的收入乘数。再计算出可比企业的平均收入乘数＝(0.82＋1.10＋1.00＋1.20)÷4＝1.03

平均销售净利润率＝(4.55%＋6%＋5%＋4%)÷4＝4.89%

平均修正收入乘数＝1.03÷(4.89%×100)＝0.21

则D公司每股价值＝平均修正收入乘数×D公司销售净利率×100×D公司每股收入＝0.21×5.29%×100×17＝18.89(元/股)

具体计算步骤与结果见表 1-12。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1-12　类比公司收入乘数

项　目	甲公司	乙公司	丙公司	丁公司	平均
每股市价	18 元	22 元	16 元	12 元	
每股销售收入	22 元	20 元	16 元	10 元	
收入乘数	0.82	1.10	1.00	1.20	1.03
销售净利率	4.55%	6%	5%	4%	4.89%

收入乘数估价模型的优点：首先，它不会出现负值，对于亏损企业和资不抵债的企业，也可以计算出一个有意义的价值乘数；其次，它相对净利润指标而言比较稳定、可靠，不容易被操纵；最后，收入乘数对价格政策和企业战略变化敏感，可以反映这种变化的后果。

收入乘数估价模型的局限性：不能反映成本费用的变化，而成本是影响企业现金流量和价值的重要因素之一；也不能反映投资收益、公允价值变动收益等利润类的变化。

收入乘数模型适用范围：主要适用于销售成本率较低的服务类企业，或者销售成本率趋同的传统行业的企业，而且业务相对单一的企业。

(四) 企业价值倍数法(EV/EBITDA)

用企业价值倍数法计算股票价值时，股票价值＝可比企业平均企业价值倍数×目标企业息税折旧摊销前利润。EV/EBITDA 法的优点是不受所得税率不同的影响，使得不同国家和市场的上市公司估值更具可比性；不受资本结构不同的影响，公司对资本结构的改变都不会影响估值，同样有利于比较不同公司的估值水平；排除了折旧摊销这些非现金成本的影响，可以更准确地反映公司价值。

EV/EBITDA 法的缺点：更适用于单一业务或子公司较少的公司估值，如果业务或合并子公司数量众多，需要做复杂调整，有可能会降低其准确性。

三、主要估值方法优缺点比较

根据前面所述，从股票估值角度看，主要存在相对估值方法和绝对估值方法。绝对估值方法在上市公司实践运用中存在诸多困难，难以精确化，但绝对估值模型给我们提供了一个分析框架，我们从绝对估值模型中认识到，哪些因素将影响股票的内在价值，是大致如何影响的。这点对我们在实践中判断股票价格走势非常有用。相对估值模型主要是采取与可比企业进行比较的方法，判断股票的相对价格，在实践中相对容易实现股票价格的评估。但该种方法不能规避股票的系统性风险，包括整个行业(可比公司系)存在高估和低估现象，或者整个股票市场存在高估(泡沫)或低估情况，为防范该类系统性风险，应当将可比企业拓宽至全球范围内，以及将可比企业的重要指标(市盈率、市净率、收入乘数等)置于较长历史时间段内考察。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不同方法的优缺点及适用范围见表 1－13 和表 1－14。

表 1－13　主要绝对估值法比较

	DDM	DCF	EVA
优点	股票价格最终取决于未来投资者的现金流收入	信息量更多，角度更全面，考虑公司发展的长期性。较为详细，预测时间较长，而且考虑较多的变数	对终值估计的依赖性较小，可用于盈利和红利波动较强的公司
缺点	受股利政策影响较大	耗费较长的时间，须对公司的营运情形与产业特性有深入的了解，数据估算具有高度的主观性与不确定性	依赖于会计数据，要求净盈余关系成立
适用范围	公司未来现金股利分配能够予以较准确预测	公司未来的现金流量能予以较准确预测。一般可以估值现金流量较稳定的行业（如铁路等）	公司的经济利润能够较好预测，且各类资金成本能较准确计量

表 1－14　相对估值法比较

	PE	PB	P/I	EV/EBITDA
关键驱动因素	增长率	股东权益报酬率	销售净利润率	每股息税前利润
优点	简单直观，主要用于同类股票间的比较，能在一定程度上反映公司的风险性和成长性	给出清算的概念、相对稳定和直观的度量、可衡量盈利为负数和非持续经营的公司价值	首先，它不会出现负值，对于亏损企业和资不抵债的企业，也可以计算出一个有意义的价值乘数；其次，它相对净利润指标而言比较稳定、可靠，不容易被操纵；最后，收入乘数对价格政策和企业战略变化敏感，可以反映这种变化的后果	使公司间估值更具可比性，更准确地反映公司价值
缺点	EPS 可能是负数，乘数失去意义；收益容易变动，会计数据可能失实	资产规模差异会导致对价值的误导；账面价值与市场价值可能存在很大背离	不能反映成本费用的变化，而成本是影响企业现金流量和价值的重要因素之一；也不能反映投资收益、公允价值变动收益等利润类的变化	不适用于业务或合并子公司数量众多，需要做复杂调整的公司
适用范围	PE 法主要适用于连续盈利，β 值接近于 1 的上市公司，每股盈利不能过低，例如不低于 0.2 元/股	PB 法适用于需要拥有大量资产、净资产为正值的企业（例如，钢铁、汽车制造等行业）。每股净资产值相对较高	主要适用于销售成本率较低的服务类企业，或者销售成本率趋同的传统行业的企业，而且业务相对单一的企业。也适用于每股盈利很低且每股净资产较低但每股收益较高的企业	更适用于单一业务或子公司较少的公司估值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每种价值评估方法都有各自的优缺点，针对不同的企业，需要找到最适合于企业特征的价值评估方法。

第三节　价值投资理念、财务估值与财务报表的关系

一、价值投资

（一）投资理念的类型

价值投资源于本杰明·格雷厄姆的《证券分析》，指对影响证券投资的经济因素、政治因素、行业发展前景、上市公司的经营业绩、财务状况等要素的分析为基础，以上市公司的成长性以及发展潜力为关注重点，以判定股票的内在投资价值为目的的投资策略。价值投资战略的核心思想是利用某一标度方法测定出股票的“内在价值”，并以此为标准与该股票的市价进行比较，进而决定对该股票的买卖策略。

价值投资主要分为宏观经济分析、产业经济分析及企业微观经济分析。宏观经济分析以国家整体经济走势和经济政策走向为研究基础，分析大盘整体走势；产业经济分析主要是针对行业现状和前景的研究，以此来判断不同行业的成长性；微观经济分析以上市公司财务状况和发展潜力为研究基础。价值投资理念的代表人物有格雷厄姆、费雪和巴菲特。

1. 格雷厄姆的投资理念

格雷厄姆强调价值投资的三个原则：内在价值、安全边际、市场波动。价值判断是价值投资的前提、基础和核心。内在价值是一家企业在其余下的寿命中可以产生的现金的折现值。格雷厄姆认为，由于一个企业的未来充满了悬念，所以内在价值只能求到一个估计值而不能得到精确值，在证券市场上过度追求精确往往得不偿失。安全边际就是价值与价格相比被低估的程度或幅度，只有当价值被低估的时候才存在安全边际，当价值与价格相当的时候，安全边际为零，而当价值被高估的时候不存在安全边际。安全边际主要用来保障投资安全性，安全边际越大，投资损失的可能性就越小。格雷厄姆认为没有人能成功预测市场价格波动，对于市场的价格波动，格雷厄姆还有一个著名的“市场先生”的寓言：就是设想自己在与一个叫“市场先生”的人进行股票交易，“市场先生”的特点是情绪很不稳定。一个出色的价值投资者会充分利用市场情绪。格雷厄姆属数量分析家，强调可以测量的因素，研究范围限于公司档案和年度报告，不去拜访公司的顾客、竞争者或管理人员。他的兴趣仅在于能够形成易被普通投资者所接受的安全投资获利方法。为了降低风险，他建议投资者的投资组合彻底多元化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 费雪的投资理念

费雪重视对企业特质的了解和掌握，认为可以通过下列方式获得超额利润：对获利能力在平均潜力以上的公司投资；和最有能力的管理者合作。他注意公司在数年内的整体表现，并以此判断其优劣。费雪属质量分析家，重点强调他认为可以增长公司内在价值的因素——发展前景及管理能力。和格雷厄姆另一个不同点是，费雪偏向于投资组合集中化而不是多元化，即投资组合仅包括几种股票。

3. 巴菲特的投资理念

巴菲特是格雷厄姆的学生，1956 年他以 100 美元开始其投资生涯，经过几十年的经营，成为全球巨富，他的巨大成功，为他赢得了“股神”的美誉。他自己坦陈：“我的投资理念，85%来自格雷厄姆，15%来源于费雪。”巴菲特对格雷厄姆的投资策略虔诚之至，格雷厄姆给了他有关思考的基准——安全边际，还帮助巴菲特学会了控制情绪以便从市场波动中获利。但在股票投资实践中，巴菲特意识到购买廉价股票并不奏效，便摒弃了格雷厄姆的投资分析方法而改用费雪的投资分析方法，学会了实际可行的选股方法，从而能够判断出好的长期投资。

（二）价值投资的运用

在基本投资思想基础上，巴菲特选择企业和选择股票的基本模型是：行业选择—企业选择—管理层选择—价值评估—购买并长期持有。

1. 行业选择

选择所投资的行业是进行投资操作的第一步。在行业选择时，巴菲特遵循以下原则和标准：熟悉这个产业的环境，具备较强的现金获取能力，慎重投资资产与权益比较高的行业，不投资竞争激烈、品牌效应不强的行业，不投资需求衰退的行业。

2. 企业选择

巴菲特选择的企业有以下特点：坚持专业核心竞争力，特许特征（品牌效应），长期的盈利能力，不买转机股、重组股。

3. 管理层选择

巴菲特在购买一家企业时所选择的管理人员具有以下特征：把股东利益放在第一位，诚实的账务；对事业怀有热情与冲劲，优秀的经营管理能力，专注于企业核心竞争力，脚踏实地地去落实并果断地决定要做的事情。

4. 价值评估

内含价值定义及估价参数：内含价值，安全边际。

5. 购买并长期持有

购买的方式可分为：部分或完全并购。从证券市场买入普通股，购买企业可转换特别股。

购买的时机有逆市买入和高位卖出两种。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、各种方法与财务报表之间的内在联系

在估值模型中，使用的数据多数是本期数据与未来数据。本期数据可以直接从财务报表数据资料获得，而未来数据（估值模型中的预期财务数据）多数在历史数据和现在数据的基础上根据科学预测方法挖掘获得。如何通过现有数据挖掘上市公司的未来财务数据，利用估值模型，合理准确地挖掘上市公司的投资价值，对于投资者至关重要。由于需要较准确地估计估值模型中的未来财务数据，历史财务数据和目前的财务数据是评估未来财务数据的重要根源，因此，所有历史财务数据特别是目前财务数据以及非财务信息的质量至关重要。

无论是绝对估值法中的 DDM、DCF、EVA，还是相对估值法中的 PE、PB、P/I、EV/EBITDA 等估值模型，主要与未来股利、未来现金流量以及未来经济利润、未来每股收益、每股净资产、每股收益等相关，而这些财务数据不仅与过去的以及目前的资产负债表中的资产质量、负债状况、股本规模、留存收益等密切相关，而且与利润表中的收入、成本费用、净利润、利润来源分布、股利分配政策、利润分配方案等相关，还与现金流量表中的经营活动现金流量、投资活动现金流量、融资活动现金流量、现金流量净额等密切相关，甚至还与财务报表附注、公司治理状况、股东结构等非财务数字信息密切相关。

表 1 - 15 和表 1 - 16 简单说明了财务报表与主要估值模型之间的内在关系。

表 1 - 15　绝对估值法与财务报表的关系

	DDM	DCF	EVA
资产负债表	未分配利润、资产质量、负债压力	资产质量、负债压力	资产质量、负债压力
利润表	净利润、股利分配政策	净利润、利润分配	财务费用、净利润、利润分配
现金流量表	现金流量净额、经营活动现金流量、股利分配现金流量	现金流量净额、经营活动现金流量	现金流量净额、经营活动现金流量、股利分配现金流量

表 1 - 16　相对估值法与财务报表的关系

	PE	PB	P/I	EV/EBITDA
资产负债表	资产质量、负债压力、股本规模	资产、负债与所有者权益、股本规模	资产质量、负债压力、股本规模、所有者权益	资产质量、负债(特别是金融负债)、股本规模、固定资产与无形资产等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	PE	PB	P/I	EV/EBITDA
利润表	净利润	净利润与利润分配(盈余公积、未分配利润)	收入	折旧费用、财务费用、所得税、净利润等
现金流量表	经营活动现金流量	经营活动现金流量	经营活动现金流量	经营活动现金流量、融资活动现金流量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章
上市公司及其财务信息披露

第一节 上市公司财务报表的基础知识

改革开放以来，随着我国市场经济体制的进一步确立和国民经济的持续稳步增长，上市公司在我国经济生活中的影响越来越大，而上市公司的业绩主要体现在其财务报表中，投资者要掌握必要的财务报表阅读与分析的知识，抓住其要害，从而有助于正确做出决策。新会计准则已于 2007 年 1 月 1 日经财政部颁布并率先在上市公司范围内实行，本节将主要讲述新会计准则下上市公司的财务报表基础知识。

一、上市公司主要特征

上市公司是指所发行的股票经过国务院或者国务院授权的证券管理部门批准，在证券交易所上市交易的股份有限公司。我国上市公司从 1991 年的 14 家发展到目前的 1 628 家(截至 2009 年 7 月底)。上市公司与非上市公司相比较有着显著的特征：上市公司相对透明，需要及时披露相关重要信息；上市公司相对规范，需满足一系列监管要求；上市公司的财务报表年报需要经过注册会计师的审计，财务信息相对真实；上市公司现代企业制度相对健全，财务指标相对良好；上市公司的公众压力相对较大，上市公司在各级监管机构、各类投资者特别是机构投资者、注册会计师及券商等中介服务机构、研究者与新闻媒体等各类主体的监管压力下进行经营运作，面临的公众压力较大，迫使其运作相对规范。

（一）上市公司是股份有限公司。股份有限公司可为非上市公司，但上市公司必须是股份有限公司。股份有限公司的基本特征是：公司的资本总额平分为金额相等的股份，股东以其认购股份对公司承担有限责任，公司以其全部资产对公司的债务承担责任；经批准，公司可以向社会公开发行股票，股票可以交易；股东人数不得少于规定的数目，但无上限；每一份股份具有同等权利，股东按其持有的股份承担义务，享受权利；股份有限公司的财务会计报告应当在召开股东大会年会前置备于本公司，供股东查阅，公开发行股票的股份有限公司必须公开其财务报告。

（二）上市公司要经过政府主管部门的批准。按照《中华人民共和国公司法》的规定，股份有限公司要上市必须经过国务院或者国务院授权的证券管理部门批准，未经批准，不得上市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（三）上市公司发行的股票在证券交易所交易。发行的股票不在证券交易所交易的，不是上市股票。

二、上市公司相应要求

（一）股份有限公司申请股票上市应当满足的基本要求

上市公司是股份有限公司的一种，这种公司到证券交易所上市交易，除了必须经过批准外，还必须符合一定的条件。在主板上市的上市公司（上海证券交易所、深圳证券交易所的主板市场、中小企业板市场）首次公开发行股票（IPO）时需符合下列条件：

（1）股票经国务院证券管理部门批准已经向社会公开发行；

（2）公司股本总额不少于人民币 3 000 万元；

（3）公开发行的股份达到股份总数的 25%以上；公司股本总额超过人民币 4 亿元的，公开发行股份的比例为 10%以上；

（4）公司在最近三年内无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载。

（二）上市公司暂停上市、终止上市、恢复上市的情形

上市公司还面临暂停上市、终止上市的风险。当上市公司具有下列情形时，将暂停上市：①股份总额、股权分布等发生变化不再具备上市条件；②公司不按照规定公开其财务状况，或者对财务会计报告作虚假记载，可能误导投资者；③公司有重大违法行为；④公司最近 3 年连续亏损；⑤证券交易所上市规则规定的其他情形。

当上市公司具有下列情形时，将终止上市：①公司股份总额、股权分布等发生变化不再具备上市条件，在证券交易所规定的期限内仍不能达到上市条件；②公司不按照规定公开其财务状况，或者对财务会计报告作虚假记载，且拒绝纠正；③公司最近 3 年连续亏损，在其后一个年度内未能恢复盈利；④公司解散或者被宣告破产；⑤证券交易所上市规则规定的其他情形。

恢复上市的条件有：因第①、②、③项的情形，股票被暂停上市的公司，被暂停上市情形消除后，能满足申请恢复上市的，交易所依据中国证监会的有关决定恢复该公司股票上市。因第④项情形股票被暂停上市的，在股票暂停上市期间，上市公司在法定期限内披露暂停上市后的第一个半年度报告；且经审计的半年度财务报告显示公司已经盈利，上市公司可以向交易所提出恢复上市申请。

表 2－1 我国主板发行、上市等条件一览表

主　板	
发行条件	（1）股份有限公司自成立后持续经营时间 3 年以上；有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算并达 3 年以上；经国务院批准，可以不受上述时间的限制；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

主　板	
发行条件	(2) 最近3年内主营业务和董事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更； (3) 发行人的高级管理人员不得在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，不得在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪；发行人的财务人员不得在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职； (4) 发行人不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形； (5) 发行人的董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规和规章规定的任职资格，而且不得有：被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；最近36个月内受到中国证监会行政处罚，或者最近12个月内受到证券交易所公开谴责；因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见； (6) 财务指标：①最近3个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币3 000万元，净利润以扣除非经常性损益后较低者为计算依据；②最近3个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计超过人民币5 000万元，或者最近3个会计年度营业收入累计超过人民币3亿元；③发行前股本总额不少于人民币3 000万元；④最近一期期末无形资产（扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等后）占净资产的比例不高于20%；⑤最近一期期末不存在未弥补亏损
上市条件	(1) 公司股本总额不少于人民币3 000万元； (2) 公开发行的股份达到公司股份总数的25%以上；公司股本总额超过人民币4亿元的，公开发行股份的比例为10%以上； (3) 公司最近3年无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载
暂停上市情形	(1) 公司股份总额、股权分布等发生变化不再具备上市条件； (2) 公司不按照规定公开其财务状况，或者对财务会计报告作虚假记载，可能误导投资者； (3) 公司有重大违法行为； (4) 公司最近3年连续亏损； (5) 证券交易所上市规则规定的其他情形
终止上市情形	(1) 公司股份总额、股权分布等发生变化不再具备上市条件，在证券交易所规定的期限内仍不能达到上市条件； (2) 公司不按照规定公开其财务状况，或者对财务会计报告作虚假记载，且拒绝纠正； (3) 公司最近3年连续亏损，在其后一个年度内未能恢复盈利； (4) 公司解散或者被宣告破产； (5) 证券交易所上市规则规定的其他情形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（三）创业板上市公司上市要求、暂停上市与终止上市

相对主板的上市公司而言，创业板市场的上市公司IPO条件要宽松些，例如，盈利要求仅需两年；但监管部门对创业板上市公司的监管要求却相对严格得多，包括暂停上市、终止上市的相关规定。具体见表2-2。

表2-2 我国创业板发行、上市等条件一览表

创业板	
发行条件	（1）发行人是依法设立且持续经营3年以上的股份有限公司；有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算； （2）最近两年连续盈利，最近两年净利润累计不少于1 000万元，且持续增长；或者最近一年盈利，且净利润不少于500万元，最近一年营业收入不少于5 000万元，最近两年营业收入增长率均不低于30%。净利润以扣除非经常性损益后孰低者为计算依据； （3）最近一期期末净资产不少于2 000万元，且不存在未弥补亏损； （4）发行后股本总额不少于3 000万元； （5）发行人最近2年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更
上市条件	（1）股票已公开发行； （2）公司股本总额不少于3 000万元； （3）公开发行的股份达到公司股份总数的25%以上；公司股本总额超过4亿元的，公开发行股份的比例为10%以上； （4）公司股东人数不少于200人； （5）公司最近3年无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载； （6）证券交易所要求的其他条件
暂停上市情形	（1）因最近两年连续亏损或者因财务会计报告存在重要的前期差错或者虚假记载，公司主动改正或者被中国证监会责令改正，对以前年度财务会计报告进行追溯调整，导致最近两年连续亏损而被实行退市风险警示后，首个会计年度审计结果表明公司继续亏损； （2）因最近一个会计年度的财务会计报告显示当年经审计净资产为负而被实行退市风险警示后，首个会计年度审计结果表明公司净资产仍然为负； （3）因财务会计报告存在重要的前期差错或者虚假记载，被中国证监会责令改正但未在规定期限内改正，且公司股票已停牌两个月而被实行退市风险警示后，在两个月内仍未按要求改正其财务会计报告； （4）因未在法定期限内披露年度报告或者中期报告而被实行退市风险警示后，在两个月内仍未披露年度报告或中期报告；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

创　业　板	
暂停上市情形	(5) 因下列情形而被实行退市风险警示后未能在法定期限内披露最近一期年度报告或者中期报告，且在其后两个月内仍未披露：①最近两年连续亏损；②因财务会计报告存在重要的前期差错或者虚假记载，公司主动改正或者被中国证监会责令改正，对以前年度财务会计报告进行追溯调整，导致最近两年连续亏损；③最近一个会计年度的财务会计报告显示当年经审计净资产为负；④因财务会计报告存在重要的前期差错或者虚假记载，被中国证监会责令改正但未在规定期限内改正，且公司股票已停牌两个月；⑤最近一个会计年度的财务会计报告被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告； (6) 因下列情形而被实行退市风险警示后，公司年度财务会计报告被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告的：①最近两年连续亏损；②因财务会计报告存在重要的前期差错或者虚假记载，公司主动改正或者被中国证监会责令改正，对以前年度财务会计报告进行追溯调整，导致最近两年连续亏损；③最近一个会计年度的财务会计报告显示当年经审计净资产为负；④因财务会计报告存在重要的前期差错或者虚假记载，被中国证监会责令改正但未在规定期限内改正，且公司股票已停牌两个月；⑤未在法定期限内披露年度报告或者中期报告；⑥最近一个会计年度的财务会计报告被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告； (7) 公司股本总额发生变化不再具备上市条件； (8) 上市公司因股权分布或者股东人数发生变化导致连续二十个交易日不具备上市条件而被停牌后的1个月内未能向深交所提交股权分布，或股东人数问题解决方案及申请或者申请未获深交所同意实施，或者因股权分布或股东人数不具备上市条件，公司在规定期限内提出股权分布或股东人数问题解决方案，经深交所同意其实施而被复牌后的六个月内其股权分布或股东人数仍不能符合上市条件； (9) 公司有重大违法行为； (10) 深交所规定的其他情形
终止上市情形	(1) 因暂停上市第(1)条情形而被暂停上市后，未能在法定期限内披露暂停上市后首个年度报告； (2) 因暂停上市第(2)条情形而被暂停上市后，未能在法定期限内披露暂停上市后首个中期报告； (3) 因暂停上市第(1)条情形而被暂停上市后，在法定期限内披露的暂停上市后首个年度报告显示公司出现亏损； (4) 因暂停上市第(1)、(2)条情形而被暂停上市后，在法定期限内披露了暂停上市后相关定期报告，但未能在其后五个交易日内提出恢复上市申请；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

创 业 板	
终止上市情形	(5) 因暂停上市第(2)条情形而被暂停上市后，在法定期限内披露的暂停上市后首个中期报告显示公司净资产仍为负； (6) 因暂停上市第(3)条情形而被暂停上市后，在两个月内仍未能披露经改正的有关财务会计报告； (7) 因暂停上市第(3)条情形而被暂停上市后，在两个月内披露了经改正的有关财务会计报告，但未能在其后的五个交易日内提出恢复上市申请； (8) 因暂停上市第(4)、(5)条情形而被暂停上市后，在一个月内仍未能披露相关年度报告或者中期报告； (9) 因暂停上市第(4)、(5)条情形而被暂停上市后，在一个月内披露了相关年度报告或者中期报告，但未能在其后的五个交易日内提出恢复上市申请； (10) 因暂停上市第(6)条情形而被暂停上市后，公司首个半年度财务会计报告被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告； (11) 因暂停上市第(6)条情形而被暂停上市后，公司未能在法定期限内披露暂停上市后首个中期报告； (12) 因暂停上市第(6)条情形而被暂停上市后，公司首个半年度财务会计报告显示该情形已消除，但未能在其后的五个交易日内提出恢复上市申请； (13) 恢复上市申请未被受理； (14) 恢复上市申请未被核准； (15) 因暂停上市第(8)条情形而被暂停上市后，在其后的六个月内公司股权分布状况或股东人数仍未能达到上市条件； (16) 上市公司以终止公司股票上市为目的进行回购，或者要约收购，回购或者要约收购实施完毕后，公司股本总额、股权分布或股东人数不再符合上市条件； (17) 公司股本总额发生变化不再具备上市条件，在深交所规定的期限内仍不能达到上市条件； (18) 因公司股票连续一百二十个交易日通过深交所交易系统实现的累计成交量低于 100 万股而被实行退市风险警示，在其后的一百二十个交易日内的累计成交量低于 100 万股； (19) 在股票暂停上市期间，股东大会做出终止上市决议； (20) 公司解散或被宣告破产； (21) 深交所规定的其他情形

（四）上市公司后续财务融资行为要求

上市公司与非上市公司的区别还在于上市公司除初次发行(IPO)外，还可以通过证券市场获得后续融资，即可以进行再融资。上市公司的再融资行为包

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

括:配股、增发与非公开发行等股权融资和发行债券以及可转债等债务融资行为。但进行再融资时,是需要符合一定条件的,我们也可以通过再融资特别是再次股权融资的条件,分析上市公司现有的财务状况能否获得再融资,能否支撑企业的扩张以及可持续发展。表 2－3 和表 2－4 列示的是各类再次股权融资的条件和发行债券(含可转债以及分离交易的可转债)的条件。

表 2－3　我国各类再融资条件一览表

<table>
<tr><th>配股</th><th>增发</th><th>非公开发行</th></tr>
<tr><td colspan="2">(1) 公司董事、监事、高级管理人员最近 36 个月内未受过中国证监会的行政处罚,最近 12 个月内未受过证券交易所的公开谴责;公司最近 12 个月内不存在违规对外提供担保的行为;
(2) 公司最近 3 个会计年度连续盈利(扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比,以低者作为计算依据);
(3) 高级管理人员和核心技术人员稳定,最近 12 个月内未发生重大不利变化;
(4) 最近 24 个月内曾公开发行证券的,不存在发行当年营业利润比上年下降 50%以上的情形;
(5) 最近一年以现金或股票方式累计分配的利润不少于最近 3 年实现的年均可分配利润的 30%;
(6) 除金融类企业外,本次募集资金使用项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资,不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司</td><td rowspan="2">(1) 发行对象不超过 10 名;
(2) 发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%;
(3) 本次发行的股份自发行结束之日起,12 个月内不得转让;控股股东、实际控制人及其控制的企业认购的股份,36 个月内不得转让;
(4) 公司不得存在下列情形:
① 现任董事、高级管理人员最近 36 个月内受过中国证监会的行政处罚,或者最近 12 个月内受过证券交易所公开谴责;②最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外;③上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除</td></tr>
<tr><td>(1) 拟配售股份数量不超过本次配售股份前股本总额的 30%;
(2) 控股股东应当在股东大会召开前公开承诺认配股份的数量;
(3) 采用证券法规定的代销方式发行</td><td>(1) 最近 3 个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于 6%(以扣除非经常性损益后的净利润较低者作为加权平均净资产收益率的计算依据);
(2) 除金融类企业外,最近一期期末不存在持有金额较大的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资;
(3) 发行价格应不低于公告招股意向书前 20 个交易日公司股票均价或前一个交易日的均价</td></tr>
</table>

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2-4　发行债券的条件

<table>
<tr><th>发行债券</th><th>可转换公司债券</th><th>分离交易的可转换公司债券</th></tr>
<tr><td rowspan="2">(1) 信用级别良好；
(2) 股份有限公司最近一期末经审计的净资产额不少于 3 000 万元人民币，有限责任公司最近一期末经审计的净资产额不少于 6 000 万元人民币；
(3) 最近 3 个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券 1 年的利息；
(4) 本次发行后累计公司债券余额不超过最近一期末净资产额的 40%，金融类公司的累计公司债券余额按金融企业的有关规定计算</td><td colspan="2">(1) 公司董事、监事、高级管理人员最近 36 个月内未受过中国证监会的行政处罚，最近 12 个月内未受过证券交易所的公开谴责；公司最近 12 个月内不存在违规对外提供担保的行为；
(2) 公司最近 3 个会计年度连续盈利(扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以低者作为计算依据)；
(3) 高级管理人员和核心技术人员稳定，最近 12 个月内未发生重大不利变化；
(4) 最近 24 个月内曾公开发行证券的，不存在发行当年营业利润比上年下降 50%以上的情形；
(5) 最近一年以现金或股票方式累计分配的利润不少于最近 3 年实现的年均可分配利润的 20%；
(6) 除金融类企业外，本次募集资金使用项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司</td></tr>
<tr><td>(1) 最近 3 个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于 6%(扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以低者作为加权平均净资产收益率的计算依据)；
(2) 本次发行后累计公司债券余额不超过最近一期末净资产额的 40%；
(3) 最近 3 个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券 1 年的利息；
(4) 公司最近一期末经审计的净资产低于人民币 15 亿元需提供担保</td><td>(1) 公司最近一期末经审计的净资产不低于人民币 15 亿元；
(2) 最近 3 个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券 1 年的利息；
(3) 最近 3 个会计年度经营活动产生的现金流量金额平均不少于公司债券 1 年的利息，但最近 3 个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于 6%(以扣除非经常性损益后的净利润较低者作为加权平均净资产收益率的计算依据)的除外；
(4) 本次发行后累计公司债券余额不超过最近一期末净资产额的 40%，预计所附认股权全部行权后募集的资金总量不超过拟发行公司债券金额</td></tr>
</table>

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（五）特别处理类上市公司

上市公司中，还有部分特殊上市公司，通常是指 ST 类上市公司（以往还存在 PT 类公司股票）。下面就 ST 类公司作简单说明，以便于财务分析。

ST（Special Treatment）股票也称特别处理股票，1998 年 4 月 22 日，沪深证券交易所宣布将对财务状况和其他状况异常的上市公司的股票交易进行特别处理。根据有关法律法规，当出现下列财务异常情况时，将被实施特别处理：①最近两个会计年度的审计结果显示的净利润为负值。②最近一个会计年度的审计结果显示其股东权益低于注册资本。也就是说，如果一家上市公司连续两年亏损或每股净资产低于股票面值，就要予以特别处理。③注册会计师对最近一个会计年度的财务报告出具无法表示意见或否定意见的审计报告。④最近一个会计年度经审计的股东权益扣除注册会计师、有关部门不予确认的部分，低于注册资本。⑤最近一份经审计的财务报告对上年度利润进行调整，导致连续两个会计年度亏损。⑥经交易所或中国证监会认定为财务状况异常的。另一种“其他状况异常”是指自然灾害、重大事故等导致生产经营活动基本中止，公司涉及可能赔偿金额超过公司净资产的诉讼等情况。

在上市公司的股票交易被实行特别处理期间，其股票交易应遵循下列规则：①股票报价日涨跌幅限制为 5%；②股票名称改为原股票名前加“ST”；③上市公司的中期报告必须经过审计。

财务状况异常的特别处理一般不少于 12 个月。如果受到特别处理的公司下一年度财务报表审计结果表明财务状况已恢复正常，则可以向交易所申请取消特别处理。如果一家公司因连续两年亏损被予以特别处理后，第三年仍然亏损，交易所将暂停其股票的交易，并向证监会提交暂停上市（即过去的 PT，现在是转向三板市场交易）。

恢复上市的条件有：因第①、②、③项的情形，股票被暂停上市的公司，被暂停上市情形消除后，能满足申请恢复上市的，交易所依据中国证监会的有关决定恢复该公司股票上市。因第④项情形股票被暂停上市的，在股票暂停上市期间，上市公司在法定期限内披露暂停上市后的第一个半年度报告；且经审计的半年度财务报告显示公司已经盈利，上市公司可以向交易所提出恢复上市申请。

终止上市也称“退市”或“摘牌”。有下列情形的，被终止上市，上市公司在限期内未能消除第①项所列情形而不具备上市条件的，因第②、③项所列情形，经查实后果严重的，交易所根据中国证监会的决定，终止公司股票上市。上市公司出现下列情形之一的，由交易所终止其股票上市：①未能在法定期限内披露其暂停上市后第一个半年度报告的；②在法定期限内披露了暂停上市后第一个半年度报告，虽盈利但未在披露后五个工作日内提出恢复上市申请的。③恢复上市申请未被受理的。④恢复上市申请未被核准的。⑤未能在法定期限内披露恢复上市后的第一个年度报告的。⑥在法定期限内披露了恢复上市后的第一个年度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报告，但公司出现亏损的。公司终止上市并不一定是破产或解散，只是公司的股票将不在交易所挂牌交易，但终止上市的公司的资产、负债、经营、产品、盈亏等并不因退市而产生改变。公司终止上市后，股东仍然可以进行股份的转让。中国证券业协会将准许合格的证券公司，为终止上市的公司提供代办股份转让服务。终止上市后，公司的融资渠道受到较大限制。一方面公司失去了公开发行或配售发行股票募集资金的条件；另一方面，公司的市场信誉和财务信用度会有一定程度降低，公司在其他融资方面、经营方面也会受到较大影响；公司的整体经营和重整将面临较大压力。就投资者来说，所持股票的转让受到一定的限制，不能在证券交易所集中竞价交易。

第二节　上市公司财务信息披露

一、上市公司信息披露的作用和法律责任

（一）上市公司信息披露的作用

上市公司信息披露是指上市公司在规定日期，以各种书面形式，将公司信息向投资者和社会公众披露的行为。上市公司信息披露是上市公司向投资者和社会公众全面沟通信息的桥梁。目前，投资者和社会公众对上市公司信息的获取，主要是通过大众媒体阅读各类临时公告和定期报告。投资者和社会公众在获取上市公司的信息后，可以作为投资决策的重要依据。因此，上市公司真实、全面、及时、充分地进行信息披露至关重要，只有这样，才能保护投资者的合法权益和社会公共利益。

上市公司对外披露信息，既是其筹资和利益分配的需要，又是与企业有经济利益关系的单位、个人决策以及政府部门进行管理的要求，同时也是上市公司树立自身形象的必要方式。在上市公司以各种书面报告形式披露的信息中，包含着大量的会计信息。会计信息的披露在上市公司的组建和运行中发挥着非常重要的作用。

上市公司信息披露对投资者而言，其重要意义主要在于：①有助于投资者进行投资决策。广大股东和潜在投资者可以在平等的基础上获得上市公司的信息，各投资主体可以根据公开的信息做出恰当的投资决策；②落实公司管理人员的托管责任。所有权和管理权相互分离是上市公司的重要特征之一。股东资金投入公司是为了保值和增值，通过上市公司披露的会计信息，可以反映管理人员的经营业绩和受托经营管理责任的履行情况，进而督促上市公司管理人员进一步做好经营管理工作；③促进上市公司加强经营管理。通过上市公司披露的会计信息，可以反映公司经营管理情况，也可以通过股票价格（投资者用脚投票）反映公司经营管理情况，公司董事会、股东会就会从自身利益出发，加强经营管理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）上市公司信息披露的法律责任

上市公司对其信息披露具有严肃的法律责任。为保护投资者的权益，我国证券法规定，上市公司依法披露的信息必须真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导陈述或者重大遗漏。

上市公司不按照规定公开其财务状况，或者对财务会计报告作虚假记载，可能误导投资者，由证券交易所决定暂停其股票上市交易；不按照规定公开其财务状况，或者对财务会计报告作虚假记载，并且拒绝纠正的，由证券交易所决定终止其股票上市交易；信息披露资料有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，只要投资者在证券交易中遭受损失的，上市公司应当承担赔偿责任。

上市公司依法必须披露的信息，应当在国务院证券监督管理机构指定的媒体发布，同时将其置备于公司住所、证券交易所，供社会公众查阅。目前，上市公司披露信息的平面媒体主要是中国证监会指定的一些专业报刊，如《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《金融时报》、《证券日报》和《证券市场》周刊等证券类报刊。自 1999 年起，上市公司的定期报告全文则在上海证券交易所网站（www. sse. com. cn）、深圳证券交易所网站（www. szse. cn）和巨潮资讯网（www. cninfo. com. cn ）发布。目前，上市公司的临时报告也可以在这三个网站找到。投资者和社会公众可以通过指定报刊和网站，找到自己需要的信息。

二、上市公司信息披露的基本框架

为了保证上市公司信息披露的合规性，我国先后颁布了一系列涉及上市公司信息披露的法规，如《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则》等。根据上述法律和行政法规规定，上市公司必须公开披露的信息内容主要包括：招股说明书（或债券集资说明书）、上市公告书、定期报告书（包括年度报告、中期报告、季度报告）、临时报告书及其他披露文件。其中披露的内容均含有大量的会计信息，比如向广大投资者、债权人及其他信息使用者披露公司财务状况、经营成果和现金流量等对决策有用的信息。

（一）招股说明书

1. 招股说明书的概念

招股说明书是股份有限公司在公开发行股票时按规定向社会公众披露公司有关信息的书面报告。招股说明书面向一级股票发行市场。

股份有限公司公开发行股票时应当编制招股说明书，发行人及其承销商应当在承销期开始之前 2～5 个工作日内将招股说明书概要予以公告，向社会公开披露有关消息。招股说明书的有效期为 6 个月。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 招股说明书披露的内容

股份有限公司在招股说明书中需要公开披露的主要内容有：

(1) 公司的名称、住所。

(2) 发起人、发行人简况。

(3) 筹资的目的。

(4) 公司现有股本总额，本次发行的股票种类、总额，每股的面值、售价，发行前的每股净资产值和发行结束后每股预期净资产值，发行费用和佣金。

(5) 初次发行的发起人认购股本的情况、股权结构及验资证明。

(6) 承销机构的名称、承销方式和承销数量。

(7) 发行的对象、时间、地点及股票认购和股款缴纳的方式。

(8) 所筹资金的运用计划及收益、风险预测。

(9) 公司近期发展规划和经注册会计师审核的公司下一年的盈利预测文件。

(10) 重要的合同。指对发行人生产经营活动、未来发展或者财务状况具有重大影响的合同。

(11) 涉及公司的重大诉讼事项。

(12) 公司董事、监事名单及其简历。

(13) 近三年或者公司成立以来的生产经营状况和有关企业发展的基本情况。

(14) 经会计师事务所审计的公司近三年或者成立以来的财务报告和有两名以上注册会计师及其所在事务所签字、签章的审计报告。

(15) 增资发行的公司前次公开发行股票所筹资金的运用情况。

(16) 证监会要求载明的其他事项。

(二) 上市公告书

1. 上市公告书的概念

上市公告书是股份有限公司股票获准在证券交易所交易后，其管理层向社会公众披露有关股票上市情况信息的书面报告。

2. 上市公告书披露的内容

(1) 重要声明与提示。

(2) 股票上市情况。提示性地说明本上市公告书的关键内容，以使投资者尽快了解上市公告书的主要内容，如总股本、可流通股本、本次上市流通股本、上市地点、上市时间等。

(3) 绪言。包括编制上市公告书依据的法律法规名称、股票发行数量和价格等、股票上市的批准单位和文号、上市地点、股票简称和代码等。

(4) 发行人概况。包括发行人的基本情况，如注册资本、发行人的历史沿革、发行人的主要经营情况等。

(5) 股票发行与股本结构。包括发行数量、发行价格、募股资金总额、发行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方式、发行费用总额及项目、每股发行费用、股权结构、发行后每股净资产、发行后每股收益等。

(6) 董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的情况。

(7) 同业竞争与关联交易。包括发行人关联方、关联关系及发生的重大关联交易的情况。

(8) 财务会计资料。如会计师事务所对发行人财务报告出具带说明段的无保留意见的审计报告，发行人应披露审计报告的全文和相关财务报表附注以及发行人董事会及监事会对该审计意见涉及事项的说明。

(9) 其他重要事项，指股票首次公开发行后至上市公告书公告前已发生的可能对发行人有重大影响的其他重要事项，包括主要业务发展目标的进展、所处行业或市场的重大变化、重大投资、重大资产(股权)收购与出售、重大诉讼和仲裁案件、重大会计政策的变动、会计师事务所的变动、发生新的重大负债或重大事项发生变化等。

(10) 董事会上市承诺。

(11) 上市推荐人及其意见。

(12) 其他规定事项。

招股说明书和上市公告书既有相同点也有不同点。其相同点为：编制的主体和发布的方式以及使用的部分资料相同。其不同点主要有：一是公布的时间不同，招股说明书在前，上市公告书在后；二是标志不同，招股说明书的公布标志着股份有限公司即将上市，可向社会公众发行股票募集股份，而上市公告书的公布则标志着股份有限公司已经成为上市公司，投资者可在二级市场买卖股票；三是编制目的不同，招股说明书面向的是股票一级市场，其目的是向社会公众募集股份，而上市公告书则面向股票二级市场，其目的是向社会公众宣布其发行的股票可以在证券交易所内流通交易。

(三) 定期报告

定期报告包括年度报告、中期报告和季度报告，其中的年度财务报告必须经注册会计师审计。

1. 年度报告

年度报告是上市公司在经营阶段披露的最重要的报告。上市公司应当在每一会计年度结束之日起四个月内，向国务院证券监督管理机构和证券交易所报送记载以下内容的年度报告，并予公告：

(1) 公司基本情况；

(2) 主要会计数据和财务指标；

(3) 公司股票、债券发行及变动情况，报告期末股票、债券总额，股东总数，公司前十大股东持股情况；

(4) 持股5%以上股东、控股股东及实际控制人的情况；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(5) 董事、监事、高级管理人员的任职情况，持股变动情况，年度报酬情况；

(6) 董事会报告；

(7) 管理层讨论与分析；

(8) 报告期内重大事件及对公司的影响；

(9) 财务会计报告和审计报告全文；

(10) 中国证监会规定的其他事项。

2. 中期报告

上市公司应当在每一会计年度的上半年结束之日起两个月内，向国务院证券监督管理机构和证券交易所报送记载以下内容的中期报告，并予公告：

(1) 公司基本情况；

(2) 主要会计数据和财务指标；

(3) 公司股票、债券发行及变动情况，报告期末股票、债券总额，股东总数，公司前十大股东持股情况；

(4) 管理层讨论与分析；

(5) 报告期内重大诉讼、仲裁等重大事件及对公司的影响；

(6) 财务会计报告；

(7) 中国证监会规定的其他事项。

年度报告与中期报告两者均是对一定时期公司经营情况的总结，报告涉及内容、解释的方式基本一致；两者的区别在于年度报告的报告内容比中期报告丰富、复杂，且报告的时间不同。

3. 季度报告

上市公司的季度报告应在每个会计年度第 3 个月、第 9 个月结束后一个月内编制完成并披露。第一季度的季度报告披露时间不得早于上一年度的年度报告。公司季度报告中的财务报告可以不经审计，但中国证监会和证券交易所另有规定的除外。季度报告应包括公司的重要提示、公司基本情况主要会计数据和财务指标及其他规定事项。

(四) 临时报告

上市公司除正常经营活动外，还会发生一些重大事件或突发事件，且对公司的正常经营活动和股票的市场价格产生重大影响，从而影响股东的利益，因此需要通过临时公告，向投资者进行通报。临时报告主要包括重大事件公告和公司收购公告。

1. 重大事件公告

重大事件公告是指当上市公司发生可能对其股票交易价格产生较大影响的重大事件，投资者尚未得知时，立即说明事件的起因、目前的状态和可能产生的法律后果的公告。主要重大事件包括：

(1) 公司的经营方针和经营范围的重大变化；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2) 公司的重大投资行为和重大的购置财产的决定；

(3) 公司订立重要合同，可能对公司的资产、负债、权益和经营成果产生重大影响；

(4) 公司发生重大债务和未能清偿到期重大债务的违约情况，或者发生大额赔偿责任；

(5) 公司发生重大亏损或者重大损失；

(6) 公司生产经营的外部条件发生的重大变化；

(7) 公司的董事、1/3 以上监事或者经理发生变动，董事长或者经理无法履行职责；

(8) 持有公司 5%以上股份的股东或者实际控制人，其持有股份或者控制公司情况发生的重大变化；

(9) 公司减资、合并、分立、解散及申请破产的决定或者依法进入破产程序、被责令关闭；

(10) 涉及公司的重大诉讼仲裁、股东大会、董事会决议被依法撤销或者宣告无效；

(11) 公司涉嫌违法违规被有关机关调查，或者受到刑事处罚、重大行政处罚；公司董事、监事、高级管理人员涉嫌违法违纪被有权机关调查或者采取强制措施；

(12) 新公布的法律、法规、规章、行业政策可能对公司产生重大影响；

(13) 董事会就发行新股或者其他再融资方案、股权激励方案形成相关决议；

(14) 法院裁决禁止控股股东转让其所持股份；任一股东所持公司 5%以上股份被质押、冻结、司法拍卖、托管、设定信托或者被依法限制表决权；

(15) 主要资产被查封、扣押、冻结或者被抵押、质押；

(16) 主要或者全部业务陷入停顿；

(17) 对外提供重大担保；

(18) 获得大额政府补贴等可能对公司资产、负债、权益或者经营成果产生重大影响的额外收益；

(19) 变更会计政策、会计估计；

(20) 因前期已披露的信息存在差错、未按规定披露或者虚假记载，被有关机构责令改正或者经董事会决定进行更正；

(21) 中国证监会规定的其他情形。

2. 公司收购公告

任何法人直接或间接持有一个上市公司发行在外的普通股达 5%时，应当自该事实发生之日起 3 个工作日内，向该公司、证券交易所和证监会做出书面报告；任何法人持有一个上市公司 5%以上发行在外的普通股后，其持有该股票的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增减变化每达到该种股票发行在外的2%时，应自该事实发生之日起3个工作日内，向该公司、证券交易所和证监会做出书面报告；发起人以外的任何法人直接或间接持有一个上市公司发行在外的普通股达到30%时，应当自该事实发生之日起45个工作日内，向该公司所有股票持有人发出收购要约。

三、财务报告的主要构成和信息反映

本书讨论的上市公司财务报告与通常说的上市公司财务报表是一致的。

财务报告，是指企业对外提供的反映企业某一特定日期的财务状况和某一会计期间的经营成果、现金流量等会计信息的文件。财务报告包括财务报表和其他应当在财务报告中披露的相关信息和资料。按照我国《企业会计准则》以及有关会计制度的规定，上市公司财务报表或财务报告主要包括下列组成部分：①资产负债表；②利润表；③现金流量表；④所有者权益变动表；⑤附注。正是由于上市公司的会计报表揭示了财务状况与经营成果，才使上市公司现在和潜在的投资者（业主）、贷款提供者以及其他与上市公司有经济利害关系的信息使用者能了解上市公司的财务状况，在分析的基础上做出有关经济决策。

财务报告的相关要求如下：

（1）年度报告中的财务会计报告应当经具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所审计。公司应披露审计意见全文、经审计的财务报表及其附注。

（2）会计报表包括公司报告期末及其前一个年度末的比较式资产负债表、该两年度的比较式利润表及利润分配表、该年度的现金流量表。

编制合并会计报表的公司，除提供合并报表之外，还应提供母公司已审计的合并报表以及未予合并的特殊行业子公司的已审计的会计报表。被合并企业的会计报表必须经有从事证券相关业务资格的注册会计师审计。

（3）会计报表附注是财务报告中不可缺少的一个组成部分，它应对比较式报表的两个日期或期间的数据均做出说明。会计报表附注应当按照新的《企业会计准则》和中国证监会发布的相关规定编制。

（一）资产负债表

资产负债表是指反映企业某一特定日期财务状况的会计报表。反映企业在某一特定日期所拥有和控制的经济资源、所承担的现时义务和所有者对净资产的要求权。在我国，资产负债表采用账户式结构，报表分为左右两方，左方列示资产各项目，反映全部资产的分布及存在形态；右方列示负债和所有者权益的内容及构成情况。资产负债表左右双方平衡，即，资产＝负债＋所有者权益。

通过资产负债表，可以提供某一日期资产的总额及其结构，表明企业拥有和控制的资源及其分布情况，使用者可以一目了然地从资产负债表上了解企业在某一特定日期所拥有的资产产量及其结构；可以提供某一日期的负债总额及其结构，表明企业未来需要用多少资产或劳务清偿债务以及清偿时间；可以反映所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有者拥有的权益，据以判断资本保值、增值的情况以及对负债的保障制度。

（二）利润表

利润表是反映企业在一定会计期间的经营成果的会计报表。在我国，企业利润表采用的是多步式结构，即通过对当期的收入、费用、支出项目按性质加以归类，按利润形成的主要环节列示一些中间性利润指标，分步计算当期经营损益。利润表主要反映以下几方面内容：①营业收入，由主营业务收入和其他业务收入组成。②营业利润，营业收入减去营业成本、营业税金及附加、销售费用、管理费用、财务费用、资产减值损失，加上公允价值变动收益、投资收益，即为营业利润。③利润总额，营业利润加上营业外收入，减去营业外支出，即为利润总额。④净利润，利润总额减去所得税费用，即为净利润。⑤每股收益。

利润表的列报必须充分反映企业经营业绩的主要来源和构成，有助于使用者判断净利润的质量及其风险，有助于使用者预测净利润的持续性，从而做出正确的决策。通过利润表，可以反映企业一定会计期间的收入实现情况；可以反映企业一定会计期间的费用耗费情况；可以反映企业的生产经营活动的成果，即净利润的实现情况；可以判断资本保值、增值情况。

（三）现金流量表

现金流量表，是指反映企业在一定会计期间现金和现金等价物流入和流出的报表。从编制原则上看，现金流量表按照收付实现制原则编制，将权责发生制下的盈利信息调整为收付实现制下的现金流量信息，便于信息使用者了解企业净利润的质量。从内容上看，现金流量表被划分为经营活动、投资活动和筹资活动三个部分。根据企业活动的性质和现金流量的来源，现金流量表在结构上将企业一定期间产生的现金流量分为三类：经营活动产生的现金流量、投入活动产生的现金流量和筹资活动产生的现金流量。

通过现金流量表，报表使用者能够了解现金流量的影响因素以及企业的现金变动过程，评价和分析企业的支付能力、偿债能力和周转能力，并据以预测企业未来的现金流量，为其决策提供有力依据。

（四）会计报表附注

附注是对资产负债表、利润表、现金流量表和所有者权益变动表等报表中列示项目的文字描述或明细资料，以及对未能在这些报表中列示项目的说明。附注是财务报表的重要组成部分。附注应当按照如下顺序披露有关内容：①企业的基本情况；②财务报表的编制基础；③遵循企业会计准则的说明；④重要会计政策和会计估计；⑤会计政策和会计估计变更以及差错更正的说明；⑥重要报表项目的说明；⑦或有事项；⑧资产负债表日后事项；⑨关联方关系及其交易；⑩风险管理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（五）分部报告

1. 分部报告概念及类型

分部报告是跨行业、跨地区经营的企业，按其确定的企业内部组成部分（业务分部或地区分部）编报的有关各组成部分收入、费用、利润、资产、负债等信息的财务报告。为了满足会计信息使用者的决策需要，保证会计信息的充分披露，《企业会计准则第 35 号——分部报告》规定了企业分部报告的编制方法和应披露的信息。投资者不仅着眼于反映企业综合会计信息的总体财务报表，分析企业的总体风险，而且需要参考其组成部分即分部的信息，分析不同业务和不同地区的风险和报酬，从而为决策提供可靠依据。

分部报告有两种类型：一种是按其经营业务不同性质编制的分部报告，称为业务分部报告；另一种是按经营业务的地域范围编制的分部报告，称为地区分部报告。上市公司一般以其个别财务报表作为分部报告的编制基础；在披露合并财务报表的情况下，则以其合并财务报表作为分部报告的编制基础。分部是指企业内部可区分的、承担不同于其他组成部分风险和报酬的组成部分，只有当某个组成部分承担了不同于其他组成部分的风险和报酬，才可以作为分部确认。业务分部与企业的业务部门并不完全相同。企业可能将生产某种产品或提供某种劳务的一个业务部门作为一个业务分部；也可能将承担风险和报酬相近的、生产多种产品或提供多种劳务的若干业务部门组合，作为一个业务分部；企业地区分部并不等同于行政区域，而主要看作为某一分部的组成部分是否承担了区别于其他组成部分的风险和报酬。

企业报告分部的确定根据重要性原则，在确定业务分部和地区分部后，需要按照一定的标准对业务分部或地区分部进行重要性标准的测试，满足重要性标准的业务分部或地区分部，作为报告分部。当业务分部或地区分部的大部分收入是对外交易收入，其对企业盈亏具有重要影响且满足以下三个 10%条件之一的，企业应当根据重要性原则，将其确定报告分部：①一个分部的收入占企业所有分部收入总额的 10%或者以上。分部收入是指可归属于分部的对外交易收入和对其他分部的交易收入，只有当分部的收入大部分是对外交易收入（而非内部交易收入）且满足该分部收入占企业所有分部收入 10%以上的，则可以确定其报告分部。②一个分部的营业利润（或营业亏损）的绝对额，占下列两项中绝对值较大者的 10%或者以上：一是所有盈利分部的分部营业利润合计额；二是所有亏损分部的分部营业亏损合计额。分部利润（或亏损）是指分部收入减去分部费用后的余额。当企业的分部收入大部分是通过对外交易而取得，并且满足本条件时，便可以确定其报告分部。③一个分部资产占所有分部资产总额的 10%或者以上。分部资产是指分部经营活动使用的可以直接归属于该分部的资产，不包括递延所得税资产以及服务于整个企业或者管理总部的资产。企业在计量分部资产时，应当按照分部资产的账面余额扣除相关累计折旧或摊销额以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

及累计减值后的价值，即账面价值进行计量。

低于10%重要性标准的特殊处理为：①不考虑该分部的规模，直接将其确定为报告分部；②不将该分部直接确定为报告分部的，可将该分部与一个或一个以上类似的未满足上述规定条件的其他分部合并为一个报告分部；③不将该分部指定为报告分部，且不与其他分部合并的，应在披露分部信息时，将其作为其他项目（即未分配利润项目）单独披露。

业务分部或地区分部在满足10%的重要性标准确认为报告分部后，上市公司应当计算所确定的各报告分部的对外交易收入合计额占合并总收入或企业总收入的比重是否超过75%（含本数）。如果未达到总收入75%的标准，则必须增加报告分部的数量，将其他未作为报告分部的业务分部或地区分部确定为报告分部（即使未满足前述的重要性标准），直至达到75%的标准。

企业的内部管理如按照垂直一体化经营的不同层次来划分，即使其大部分收入不通过对外交易取得，仍可将垂直一体化经营的不同层次确定为独立的报告业务分部。

2. 分部报告的形式及披露

分部报告按其报告的形式分为主要报告形式和次要报告形式。主要报告形式是指按规定应当披露较为详细的分部信息的报告形式；次要报告形式则是指可以披露较为简化的分部信息的报告形式。企业可以采用其中之一进行报告。企业在确定分部信息的主要报告形式和次要报告形式时，应当以其风险和报酬的主要来源和性质为依据，同时结合企业的内部组织结构、管理结构以及董事会或类似几个分部的内部财务报告制度。无论是业务分部还是地区分部，只要是风险和报酬主要来源的分部，都应当作为主要报告形式，其余的分部作为次要报告形式。

（1）主要报告形式下会计信息的披露。

主要报告形式下会计信息披露内容主要包括：

▲ 分部收入。但不包括利息收入和股利收入、处置投资形成的净收益（若分部日常活动是金融性质的，处置投资形成的净收益则属于日常经营收入范围，应将其作为分部收入）、采用权益法核算的长期股权投资形成的投资收益、营业外收入等。分部收入由可归属于分部的对外交易收入和对其他分部交易收入两部分构成。

▲ 分部费用。分部费用主要由可归属于分部的对外交易费用构成，通常包括营业成本、营业税金及附加、销售费用等。分部费用通常不包括：利息费用、采用权益法核算形成的净损失、处置投资发生的净损失、营业外支出、所得税费用、与企业整体相关的管理费用和其他费用等。

▲ 分部利润。分部收入减去分部费用后的余额为分部利润（或亏损）。分部利润不同于企业利润。因为不属于分部收入的总部收入和营业外收入等，以及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不属于分部费用的所得税费用、营业外支出等，在计算分部利润时不得考虑。

▲ 分部资产。企业在披露分部资产时，应当单独披露当期发生的在建工程成本总额、购置的固定资产和无形资产的成本额，对于不属于任何一个分部的资产，应当作为其他项目单独披露。

▲ 分部负债。包括归属于该分部的应付账款、其他应付款、预收账款、预计负债等。分部负债通常不包括借款、应付债券、融资租入固定资产所发生的相关债务，也不包括与企业整体相关的递延所得税负债。

(2) 次要报告形式下会计信息的披露。

若采用业务分部作为主要报告形式下次要信息的披露，需披露以下主要内容：①对外交易收入占企业对外交易收入总额 10%或者以上的地区分部，以外部客户所在地为基础披露对外交易收入。②分部资产占所有地区分部资产总额 10%或者以上的地区分部，以资产所在地为基础披露分部资产总额。

若采用地区分部作为主要报告形式下次要信息的披露，需披露以下主要内容：①对外交易收入占企业对外交易收入总额 10%或者以上的业务分部，应当披露对外交易收入。②分部资产占所有业务分部资产总额 10%或者以上的业务分部，应当披露分部资产总额。

(六) 关联方披露

1. 关联方形式

关联方一般是指有关联的各方。关联方关系则是指有关联的各方之间的内在联系。我国的关联方披露准则规定："一方控制、共同控制另一方或对另一方施加重大影响，以及两方或两方以上同受一方控制、共同控制或重大影响的，构成关联方。"其中，控制是指有权决定一个企业的财务和经营政策，并能据以从该企业的经营活动中获取利益；共同控制是指按照合同约定对某项经济活动所共有的控制，仅在与该项经济活动相关的重要财务和经营决策需要分享控制权的投资方一致同意时存在；重大影响则是指对一个企业的财务和经营政策具有参与决策的权利，但并不能够控制或者与其他方一起共同控制这些政策的制定。

关联方关系的存在形式：①该企业的母公司；②该企业的子公司；③与该企业受同一母公司控制的其他企业；④对该企业实施共同控制的投资方；⑤对该企业施加重大影响的投资方；⑥该企业的合营企业(合营企业是指按合同规定经营活动由投资双方或若干方共同控制的企业)；⑦该企业的联营企业(联营企业是指投资方对其具有重大影响但不是投资者的子公司或合营企业的企业)；⑧该企业的主要投资者个人以及与其关系密切的家庭成员；⑨该企业或其母公司的关键管理人员以及与其关系密切的家庭成员；⑩该企业主要投资者个人、关键管理人员或与其关系密切的家庭成员控制、共同控制或施加重大影响的其他企业。

不构成关联方关系的情况：①与该企业发生日常往来的资金提供者、公用事业部门、政府部门和机构，以及与该企业发生大量交易而存在经济依存关系的单

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个客户、供应商、特殊商、经销商或代理商；②与该企业共同控制合营企业的合营者；③仅仅受国家控制而不存在其他关联方关系的企业。

关联方交易及类型：关联方交易，是指关联方之间转移资源、劳务或义务的行为。主要存在如下类型：①购买或销售商品；②购买或销售除商品以外的其他资产；③提供或接受劳务；④提供担保；⑤提供资金（贷款或股权投资）；⑥租赁；⑦代理；⑧研究与开发项目的转移；⑨许可协议；⑩代表企业或由企业代表另一方进行债务结算；⑪关键管理人员薪酬。

2. 关联方信息的披露

(1) 存在控制关系的母公司与子公司信息的披露。

企业无论是否发生关联方交易，均应当在附注中披露与该企业存在控制关系的母公司与子公司的下列信息：①母公司与子公司的名称；②母公司和子公司的业务性质、注册地、注册资本（或实收资本、股本）及其变化；③母公司对该企业（指企业为子公司的情况下）或该企业（指企业为母公司的情况下）对子公司的持股比例和表决权比例。

(2) 关联方交易的信息披露。

关联方交易的信息披露应当遵循重要性的会计信息质量要求。对企业财务状况和经营成果有影响的关联方交易，应当分别披露关联方以及交易类型；在附注中应当披露该关联方关系的性质、交易类型和交易要素。

第三节　财务报表附注——其他重要的补充材料

一、会计处理方法

对于同一个会计业务，采取不同的会计处理方法，会对整个报表结构产生不同的影响，在本部分介绍几项重要会计科目的会计处理方法。

(一) 长期股权投资

长期股权投资在持有期间，根据投资企业对被投资单位的影响程度及是否存在活跃市场、公允价值能否可靠取得等进行划分，应当分别采用成本法及权益法进行核算。

1. 成本法

成本法，指投资按投资成本计价的方法。通常情况下，持股比例是确定采用成本法还是采用权益法核算的主要依据。下列情况通常应采用成本法核算。

(1) 投资企业对被投资单位无控制、无共同控制且无重大影响。

(2) 被投资单位在严格的限制条件下经营，其向投资企业转移资金的能力受到限制。

成本法的核算方法：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1) 初始投资或追加投资时，按照初始投资或追加投资时的初始投资成本加追加投资后的初始投资成本，作为长期股权投资的账面价值。

(2) 被投资单位宣告分派的利润或现金股利，投资企业按应享有的部分，确认为当期投资收益，但投资企业确认的投资收益，仅限于所获得的被投资单位在接受投资后产生的累积净利润的分配额，所获得的被投资单位宣告分派的利润或现金股利超过被投资单位在接受投资后产生的累积净利润的部分，作为初始投资成本的收回，冲减投资的账面价值。

2. 权益法

权益法，是指投资以初始投资成本计量后，在投资持有期间根据投资企业享有被投资单位所有者权益的份额的变动对投资的账面价值进行调整的方法。投资企业对被投资单位具有共同控制或重大影响的长期股权投资。即对合营企业投资及对联营企业投资，应当采用权益法核算。

权益法的核算方法：

(1) 长期股权投资的初始投资成本大于投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值份额的，不调整已确认的初始投资成本。长期股权投资的初始投资成本小于投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值份额的，应按其差额，借记本科目(成本)，贷记"营业外收入"科目。

(2) 根据被投资单位实现的净利润或经调整的净利润计算应享有的份额，借记本科目(损益调整)，贷记"投资收益"科目。被投资单位发生净亏损，则做相反的会计分录，但以本科目的账面价值减记至零为限；还需承担的投资损失，应将其他实质上构成对被投资单位净投资的"长期应收款"等的账面价值减记至零为限；除按照以上步骤已确认的损失外，按照投资合同或协议约定将承担的损失，确认为预计负债。发生亏损的被投资单位以后实现净利润的，应按与上述相反的顺序进行处理。

被投资单位以后宣告发放现金股利或利润时，企业计算应分得的部分，借记"应收股利"科目，贷记本科目(损益调整)。收到被投资单位宣告发放的股票股利，不进行账务处理，但应在备查簿中登记。

(3) 在持股比例不变的情况下，被投资单位除净损益以外所有者权益的其他变动，企业按持股比例计算应享有的份额，借记或贷记本科目(其他权益变动)，贷记或借记"资本公积——其他资本公积"科目。

(二) 固定资产的折旧

折旧是指在固定资产的使用寿命内，按照确定的方法对应计折旧额进行的系统分摊。应计折旧额，是指应当计提折旧的固定资产的原价扣除其预计净残值后的余额。如果已对固定资产计提减值准备，还应当扣除已计提的固定资产减值准备金额。

企业应当根据与固定资产有关的经济利益的预期实现方式，合理选择折旧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方法。可选用的折旧方法包括年限平均法、工作量法、双倍余额递减法和年数总和法等。企业选用不同的固定资产折旧方法，将影响固定资产使用寿命期间内不同时期的折旧费用，因此，固定资产的折旧方法一旦选定，不得随意变更。当与固定资产有关的经济利益预期实现方式有重大改变的，应当改变固定资产折旧方法。会计准则要求，企业核算和估计采用一贯性原则，在计算方法确定后，不能随意变更。确实需要变更的，要在报表当中予以披露。

(1) 年限平均法(直线法)。

$$年折旧额=\frac{固定资产原价\times(1-预计净残值率)}{固定资产预计使用年限}$$

$$月折旧额=\frac{固定资产年折旧额}{12}$$

(2) 工作量法(以每单位工作量耗费的固定资产价值相等为前提)。

$$单位工作量折旧额=\frac{固定资产原价\times(1-预计净残值率)}{预计总工作量}$$

某项固定资产月折旧额=该项固定资产当月工作量×单位工作量折旧额

(3) 双倍余额递减法(不考虑固定资产净残值的前提)。

$$年折旧率=\frac{2}{预计使用年限}\times100\%$$

$$月折旧率=\frac{年折旧率}{12}$$

月折旧额=固定资产账面净值×月折旧率

(4) 年数总和法(年限合计法)。

$$年折旧率=\frac{尚可使用年限}{\frac{预计使用年限\times(预计使用年限+1)}{2}}\times100\%$$

$$月折旧率=\frac{年折旧率}{12}$$

月折旧额=(固定资产原值－预计净残值)×月折旧率

(三) 坏账损失的核算

坏账损失的核算方法有两种：一是直接转销法；二是备抵法。在我国企业，应采用备抵法核算坏账损失。《企业会计准则》规定，坏账提取方法一经确定，不得随意变更，除应报经批准及备案外，还应在会计报表附注中予以说明。

1. 直接转销法

直接转销法是指在坏账损失实际发生时，直接借记“管理费用”科目，贷记“应收账款”科目。这种方法核算简单，不需要设置“坏账准备”科目。关于直接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

转销法，我们还应知道以下两个要点：第一，该法不符合权责发生制和配比原则；第二，在该法下，如果已冲销的应收账款以后又收回，应做两笔会计分录，即先借记"应收账款"科目，贷记"管理费用"科目；然后再借记"银行存款"科目，贷记"应收账款"科目。

2. 备抵法

备抵法是指在坏账损失实际发生前，就依据权责发生制原则估计损失，并同时形成坏账准备，待坏账损失实际发生时再冲减坏账准备。估计坏账损失时，借记"资产减值损失"科目，贷记"坏账准备"科目；坏账损失实际发生时，借记"坏账准备"科目，贷记"应收账款"科目。至于如何估计坏账损失，则有三种方法可供选择，即年末余额百分比法、账龄分析法和销货百分比法。

应用年末余额百分比法时，坏账准备的计提（即坏账损失的估计）分首次计提和以后年度计提两种情况。首次计提时，坏账准备提取数＝应收账款年末余额×计提比例。

以后年度计提坏账准备时，可进一步分以下四种情况来掌握：

（1）应收账款年末余额×计提比例＞"坏账准备"年末余额（指坏账准备计提前的余额，下同），按差额补提坏账准备。

（2）应收账款年末余额×计提比例＜"坏账准备"年末余额，按差额冲减坏账准备。

（3）应收账款年末余额×计提比例＝"坏账准备"年末余额，不补提亦不冲减坏账准备，即不做会计处理。

（4）年末计提前"坏账准备"出现借方余额，应按其借方余额与"应收账款年末余额×计提比例"之和计提坏账准备。

总之，在采用年末余额百分比法的情况下，始终要掌握这样一个原则，即当年坏账准备计提后，一定要保持"坏账准备贷方余额÷应收账款年末余额＝计提比例"这一等式成立。此外，关于备抵法，我们还应注意以下几点：①备抵法下的计提比例由公司自行确定；②在预收账款登记在"应收账款"科目的情况下，计提坏账准备所依据的应收账款应剔除预收账款因素；③应收票据不计提坏账准备，但上市公司的其他应收款要计提坏账准备；④年末余额百分比法要熟练掌握，因为它还是我们理解合并报表中内部应收账款及其坏账准备在跨年度抵销时的一个基础。

（四）发出存货的计价

企业会计准则第1号——存货第十四条规定：企业应当采用先进先出法、加权平均法或者个别计价法确定发出存货的实际成本。企业不得采取后进先出法确定发出存货的成本。企业无论用哪一种方法都符合国家财税制度。运用不同的计价方法，会影响利润数额以及资产负债表中的存货估价数额。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 先进先出法

先进先出法是以先购入的存货先发出(销售或耗用)这样一种存货实物流转假设为前提,对先发出的存货进行计价。采用这种方法,先购入的存货成本在后购入的存货成本之前转出,据此确定发出存货和期末存货的成本。

2. 移动加权平均法

移动加权平均法,是指以每次进货的成本加上原有库存存货的成本,除以每次进货数量,加上原有库存存货的数量,据以计算加权平均单位成本,作为在下次进货前计算各次发出存货的成本。

3. 月末一次加权平均法

月末一次加权平均法,是指以当月全部进货数量加上月初存货数量作为权数,去除当月全部进货成本加上月初存货成本,计算出存货的加权平均单位成本,以此为基础计算当月发出存货的成本和期末存货的成本的一种方法。

4. 个别计价法

个别计价法,亦称个别认定法、具体辨认法、分批实际法,其特征是注重所发出存货具体项目的实物流转与成本流转之间的联系,逐一辨认各批发出存货和期末存货所属的购进批别或生产批别,分别按其购入或生产时所确定的单位成本计算各批发出存货和期末存货的成本。

二、股本结构

上市公司与其他公司比较,最显著的特点就是将上市公司的全部资本划分为等额股份,并通过发行股票的方式来筹集资本。股东以其所认购股份对公司承担有限责任。股份是很重要的指标。股票的面值与股份总数的乘积为股本,股本应等于公司的注册资本,所以,股本也是很重要的指标。为了直观地反映这一指标,在会计核算上股份公司应设置“股本”科目。股本就是股票的账面价值,比如每股账面价值是 1 元,总共有 1 亿股,那么这 1 亿股股票的账面价值就是 1 亿元。

公司的股本应在核定的股本总额范围内,发行股票取得。但值得注意的是,公司发行股票取得的收入与股本总额往往不一致,公司发行股票取得的收入大于股本总额的,称为溢价发行;小于股本总额的,称为折价发行;等于股本总额的,为面值发行。我国不允许公司折价发行股票。在采用溢价发行股票的情况下,公司应将相当于股票面值的部分记入“股本”科目,其余部分在扣除发行手续费、佣金等发行费用后记入“资本公积”科目。

股本结构是指构成总股本的股票类型和数量以及持有人等。我国股份公司股本结构由以下一种或几种构成:国家股、法人股、外资股、职工股、社会公众股。

国家股:有权代表国家投资的部门或机构以国有资产向公司投资形成的股份(含现有资产折成的国有股份)。由于我国大部分股份制企业都是由原国有大中型企业改制而来的,因此,国有股在公司股份中占有较大的比重,通过改制,多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种经济成分可以并存于同一企业，国家则通过控股方式，用较少的资金控制更多的资源，巩固了公有制的主体地位。

法人股：指企业法人或具有法人资格的事业单位和社会团体，以其依法可经营的资产向公司非上市流通股权部分投资所形成的股份。目前，在我国上市公司的股权结构中，法人股平均占 20%左右。根据法人股认购的对象，可将法人股进一步分为境内发起法人股、外资法人股和募集法人股三个部分。日常股市中说的 C 股，就是进入协议转让的法人股。

公众股：是一个相对于国家股和法人股的概念，在二级市场上交易的一般均是公众股。

外资股：经批准，由外国和我国港澳台地区投资者向公司投资形成的股份，称为外资股。

三、重要董事会决议

股份有限公司设董事会，其成员为 5～19 人。董事会成员中可以有公司职工代表。董事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。

董事会每年度至少召开两次会议，每次会议应当于会议召开 10 日前通知全体董事和监事。代表 1/10 以上表决权的股东、1/3 以上董事或者监事会，可以提议召开董事会临时会议。董事长应当自接到提议后 10 日内，召集和主持董事会会议。董事会召开临时会议，可以另定召集董事会的通知方式和通知时限。

董事会会议应有过半数的董事出席方可举行。董事会做出决议必须经全体董事的过半数通过。董事会决议的表决实行一人一票。董事会会议应由董事本人出席，董事因故不能出席，可以书面委托其他董事代为出席，委托书中应载明授权范围。

董事会应当对会议所议事项的决定做出会议记录，出席会议的董事应当在会议记录上签名。董事应当对董事会的决议承担责任。董事会的决议违反法律、行政法规或者公司章程、股东大会决议，致使公司遭受严重损失的，参与决议的董事对公司负赔偿责任。但经证明在表决时曾表明异议并记载于会议记录的，该董事可以免除责任。

根据公司法规定，董事会对股东会负责，可以行使下列职权：①召集股东会会议，并向股东会报告工作；②执行股东会的决议；③决定公司的经营计划和投资方案；④制订公司的年度财务预算方案、决算方案；⑤制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；⑥制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；⑦制订公司合并、分立、变更公司形式、解散的方案；⑧决定公司内部管理机构的设置；⑨决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；⑩制定公司的基本管理制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度；⑪公司章程规定的其他职权。

第四节 财务报告与审计

我们该如何理解经过审计的财务报告和未经审计的财务报告，这点对于我们进行财务分析特别重要。上市公司审计报告是注册会计师根据审计结果，对上市公司会计报告是否符合国家颁布的企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面是否公允反映了上市公司的财务状况、经营成果和现金流量情况发表的审计意见。

一、审计对财务报告的责任

注册会计师的责任是在实施审计工作的基础上对财务报表发表审计意见。注册会计师按照中国注册会计师审计准则的规定执行审计工作。中国注册会计师审计准则要求注册会计师遵守职业道德规范，计划和实施审计工作，以对财务报表是否不存在重大错报获取合理保证。

审计工作涉及实施审计程序，以获取有关财务报表金额和披露的审计证据。选择的审计程序取决于注册会计师的判断，包括对由于舞弊或错误导致的财务报表重大错报风险的评估。在进行风险评估时，注册会计师考虑与财务报表编制相关的内部控制，以设计恰当的审计程序，但目的并非对内部控制的有效性发表意见。审计工作还包括评价管理层选用会计政策的恰当性和做出会计估计的合理性，以及评价财务报表的总体列报。

从注册会计师的审计工作、审计程序以及审计责任可以看出，注册会计师虽然严格遵循中国审计准则进行了审计工作，但不能确保上市公司财务报告的真实性与合法性。保证财务报告的真实性与合法性是上市公司本身的法律责任。注册会计师的审计工作需要运用诸多经验与判断，注册会计师面临审计风险是必然的，审计风险最多只能得以降低，而不能得以消除。

二、审计报告的类型

审计报告分为标准审计报告和非标准审计报告。当注册会计师出具的无保留意见的审计报告不附加说明段、强调事项段或任何修饰性用语时，该报告称为标准审计报告。

非标准审计报告，是指标准审计报告以外的其他审计报告，包括带强调事项段的无保留意见的审计报告和非无保留意见的审计报告。非无保留意见的审计报告包括保留意见的审计报告、否定意见的审计报告和无法表示意见的审计报告。

注册会计师应当根据审计结论，出具下列类型之一的审计报告：标准的无保

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

留意见，带强调事项段的无保留意见，保留意见，否定意见，无法表示意见。

（1）如果认为会计报表同时符合下列情形时，注册会计师应当出具标准无保留意见的审计报告：①会计报表符合国家颁布的企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允反映了被审计单位的财务状况、经营成果和现金流量；②注册会计师已经按照独立审计准则，计划和实施了审计工作，在审计过程中未受到限制；③不存在应当调整或披露而被审计单位未予调整或披露的重要事项。

（2）增加强调事项段的无保留意见情形。①对持续经营能力产生重大疑虑。当存在可能导致对持续经营能力产生重大疑虑的事项或情况，但不影响已发表的审计意见时，注册会计师应当在审计意见段之后增加强调事项段对此予以强调；②重大不确定事项。当存在可能对财务报表产生重大影响的不确定事项（持续经营问题除外），但不影响已发表的审计意见时，注册会计师应当考虑在审计意见段之后增加强调事项段，对此予以强调；③其他审计规定增加强调事项段的情形。除上述两种情形以及其他审计准则规定的增加强调事项段的情形外，注册会计师不应在审计报告的审计意见段之后增加强调事项段或任何解释性段落，以免财务报表使用者产生误解。

注册会计师应当在强调事项段中指明，该段内容仅用于提醒会计报表使用人关注，并不影响已发表的意见。

（3）如果认为会计报表就其整体而言是公允的，但还存在下列情形之一时，注册会计师应当出具保留意见的审计报告：

① 会计政策的选用、会计估计的做出或会计报表的披露不符合国家颁布的企业会计准则和相关会计制度的规定，虽影响重大，但不至于出具否定意见的审计报告；

② 因审计范围受到限制，无法获取充分、适当的审计证据，虽影响重大，但不至于出具无法表示意见的审计报告。

（4）如果认为会计报表不符合国家颁布的企业会计准则和相关会计制度的规定，未能从整体上公允反映被审计单位的财务状况、经营成果和现金流量，注册会计师应当出具否定意见的审计报告。

（5）如果审计范围受到限制可能产生的影响非常重大和广泛，不能获取充分、适当的审计证据，以致无法对会计报表发表意见，注册会计师应当出具无法表示意见的审计报告。

当出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告时，注册会计师应当在意见段之前增加说明段，清楚地说明导致所发表意见或无法发表意见的所有原因，并在可能的情况下，指出其对会计报表的影响程度。

在进行投资之前，投资者必须查阅被投资企业的会计报表，认真解读注册会计师为其出具的审计报告，了解其经营情况和财务状况，并根据注册会计师的审

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计报告结合其他相关因素做出投资决策，才能降低投资风险，减少投资损失。在进行上市公司财务报表分析时，一般是仅针对无保留意见的审计报告进行分析。无保留意见审计报告的财务数字相对真实，是提高财务分析准确性的基础。

三、需要经审计的财务报告

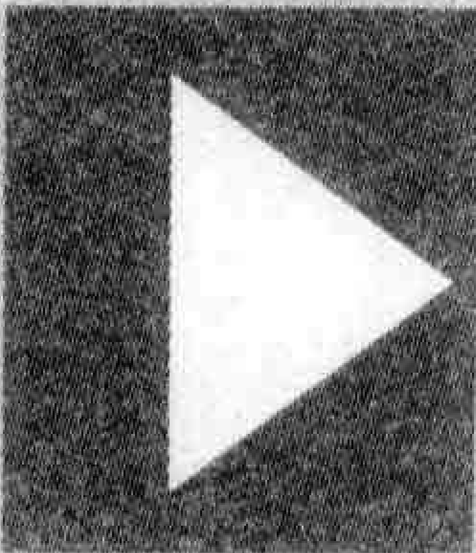
上市公司的年报是需要经过注册会计师审计的。一般说来，季报与半年报是不需要经过审计的。而且年报的披露时间是 1 月份开始，最迟披露时间为 4 月 30 日。半年报的最迟披露时间为资产负债表日后的两个月，季报最迟披露时间为资产负债表日后的 1 个月。

中国证监会制定的《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 13 号——季度报告内容与格式特别规定》(2007 年修订)，对相关内容作了提示。公司季度报告中的财务报告可以不经审计，但如果经审计被出具带强调事项段的无保留意见、保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告，即所谓的“非标准审计报告”，13 号文对此要求，季度报告须在“重要提示”一节中有提醒的字样：××会计师事务所为本公司出具了带强调事项段的无保留意见(或保留意见、否定意见、无法表示意见)的审计报告，本公司董事会、监事会对相关事项亦有详细说明，请投资者注意阅读。13 号文还列示了季度报告须披露的重要事项，如主要会计报表项目、财务指标发生大幅度变动的，应当说明情况及主要原因。公司如果预测年初至下一报告期期末的累计净利润可能为亏损或者与上年同期相比发生大幅度变动，应当予以警示并说明原因等(即实行了预披露制度)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分
重要财务报表单元分析



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章
资产负债表的重要报表单元分析

上市公司财务报表是对公司财务状况、经营成果和现金流量的结构性表述。财务报表至少应当包括下列组成部分：①资产负债表；②利润表；③现金流量表；④股东权益变动表；⑤附注。由于篇幅有限，本教材主要就资产负债表、利润表与现金流量表中的重要报表单元展开分析，本章主要分析资产负债表中的重要报表单元。由于上市公司的投资估值主要是基于现在预估未来，而公司未来的发展与盈利则很大程度上依赖于上市公司现有的资产状况，因此，深入分析资产负债表中的重要报表单元，对于准确估值上市公司有着非常重要的现实意义。

第一节　资产负债表中的内容及结构

一、资产负债表的内容

资产负债表是指反映公司在某一特定日期财务状况的会计报表。它反映公司在某一特定日期所拥有或控制的经济资源、所承担的现时义务和所有者对净资产的要求权。通过资产负债表，可以提供某一日期资产的总额及其结构，表明公司拥有或控制的资源及其分布情况，使用者可以一目了然地从资产负债表上了解公司在某一特定日期所拥有的资产总额及其结构；可以提供某一日期的负债总额及其结构，表明公司未来需要用多少资产或劳务清偿债务以及清偿时间；可以反映所有者所拥有的权益，据以判断资本保值、增值的情况以及对负债的保障程度。此外，资产负债表还提供了进行财务分析的基本资料。

二、资产负债表的结构

在我国，资产负债表采用账户式结构，报表分为左右两方，左方列示资产各项目，反映全部资产的分布及存在形态；右方列示负债和股东权益各项目，反映全部负债和股东权益的内容及构成情况。资产负债表左右双方平衡，资产总计等于负债和股东权益总计，即“资产＝负债＋股东权益”。此外，为了让使用者可以通过比较不同时点资产负债表的数据，掌握公司财务状况的变动情况及发展趋势，公司需要提供比较资产负债表。资产负债表还就各项目再分为“年初余额”和“期末余额”两栏分别填列。资产负债表的具体格式如表 3－1 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3-1 资产负债表

编制单位:××股份有限公司　　2007 年 12 月 31 日　　单位:元

资　产	期初余额	年初余额	负债和股东权益	期末余额	年初余额
流动资产			流动负债		
货币资金			短期借款		
交易性金融资产			交易性金融负债		
应收票据			应付票据		
应收账款			应付账款		
预付款项			预收款项		
应收利息			应付职工薪酬		
应收股利			应交税费		
其他应收款			应付利息		
存货			应付股利		
一年内到期的非流动资产			其他应付款		
其他流动资产			一年内到期的非流动负债		
流动资产合计			其他流动负债		
非流动资产			流动负债合计		
可供出售金融资产			非流动负债		
持有至到期投资			长期借款		
长期应收款			应付债券		
长期股权投资			长期应付款		
投资性房地产			专项应付款		
固定资产			预计负债		
在建工程			递延所得税负债		
工程物资			其他非流动负债		
固定资产清理			非流动负债合计		
生产性生物资产			负债合计		
油气资产			所有者权益		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

资　产	期初余额	年初余额	负债和股东权益	期末余额	年初余额
无形资产			股本		
开发支出			资本公积		
商誉			减：库存股		
长期待摊费用			盈余公积		
递延所得税资产			未分配利润		
其他非流动资产			股东权益合计		
非流动资产合计					
资产总计			负债和股东权益总计		

第二节　资产类重要会计科目

一、流动资产

（一）货币资金

货币资金是公司资产的重要组成部分，是公司资产中流动性较强的一种资产，反映了其基本的生存和发展能力。根据存放地点及其用途的不同，货币资金分为库存现金、银行存款及其他货币资金三大类。由于库存现金有严格限制规定，且不产生利息，保管费用也较高，因此一般上市公司库存现金规模很小。货币资金主要体现为银行存款，根据企业财务制度规定，企业在银行可以开设四类银行存款账户：基本存款账户、一般存款账户、特殊存款账户和临时存款账户。基本存款账户一个企业只允许一个，可以提取现金；一般存款账户主要用于转账用；特殊存款账户是专款专用账户；临时存款账户可以提取现金，但时效比较短，一般为 6 个月。企业银行存款的审计一般是会计师事务所的注册会计师根据企业开户银行反馈的银行询证函而调整的，由于开户银行出具银行询证函是遵循中国人民银行的相关规定，一般不得违背中国人民银行的相关规定。因此，银行存款余额的可信度非常高（除非银行与企业串通舞弊）。其他货币资金包括：信用证存款、投资存款、投资保证金存款、外埠存款等。货币资金余额操作弹性比较小，“账实能基本相符”，可信度比较高。

资产负债表中货币资金的期初、期末余额的差额一般等于现金流量表中现金及现金等价物的净增加额，即△货币资金（期末货币资金余额－期初货币资金余额）＝现金流量净额（现金流量表中的数字）。表 3－2 和表 3－3 分别为山推

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工程机械股份有限公司的资产负债表(部分)和现金流量表(部分)。

表 3-2 资产负债表(部分) 山推工程机械股份有限公司 2007 年 3 月 31 日

金额单位:元

资产	期末数	期初数	负债与所有者权益	期末数	期初数
货币资金	423 140 737.07	325 115 036.75	短期借款	…	…
……			……		
……			……		
资产总计	3 258 465 540.74	2 933 230 572.18	负债与所有者权益合计	3 258 465 540.74	2 933 230 572.18

表 3-3 现金流量表(部分) 山推工程机械股份有限公司 2007 年 1—3 月

金额单位:元

项 目	本期数(2007 年 1—3 月)	上期数(2006 年 1—3 月)
一、经营活动产生的现金流量净额	113 431 704.38	109 517 651.98
二、投资活动产生的现金流量		
……	…	…
五、现金及现金等价物净增加额	98 025 700.32	113 170 426.15

由山推股份的资产负债表可看出:

△货币资金=423 140 737.07—325 115 036.75=98 025 700.32(元)

而山推股份的现金流量表中的“现金及现金等价物净增加额”也为 98 025 700.32 元,两者在数值上相一致。

当然,有些公司由于现金流量表中的“现金及现金等价物”与资产负债表中的“货币资金”的统计口径不一致,导致△货币资金≠现金流量净额(现金流量表中的数字)的情况,如苏宁电器股份有限公司(表 3-4,表 3-5)。

表 3-4 资产负债表(部分) 苏宁电器股份有限公司 2008 年 9 月 30 日

金额单位:千元

资产	期末数	期初数(2007 年 12 月 31 日)	负债与所有者权益	期末数	期初数
货币资金	11 524 954	7 465 293	短期借款	…	…
……			……		
……			……		
资产总计	24 334 661	16 229 651	负债与所有者权益合计	24 334 661	16 229 651

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3-5 现金流量表(部分) 苏宁电器股份有限公司 2008 年 1—9 月

金额单位:千元

项　　目	本期数（2008 年 1—9 月）	上期数（2007 年 1—9 月）
一、经营活动产生的现金流量净额	2 799 376	1 554 524
二、投资活动产生的现金流量		
……	…	…
五、现金及现金等价物净增加额	6 222 786	1 700 320

由苏宁电器 2008 年前三个季度的资产负债表可看出：

△货币资金＝11 524 954—7 465 293＝4 059 661(千元)

而苏宁电器的现金流量表中的“现金及现金等价物净增加额”为 6 222 786 千元，两者数值相差比较远。这极有可能是苏宁电器现金流量表中的“现金及现金等价物”比资产负债表中的“货币资金”统计口径要宽，将许多流动性强的金融类资产作为“现金及现金等价物”处理。在 2006 年苏宁电器的报表(表 3-6，表 3-7)中，也存在类似的情况。

表 3-6 资产负债表(部分) 苏宁电器股份有限公司 2006 年 12 月 31 日

金额单位:元

资产	期末数	期初数	负债与所有者权益	期末数	期初数
货币资金	3 339 781 078.30	703 283 887.80	短期借款	…	…
……			……		
……			……		
资产总计	8 851 822 712.46	4 327 207 780.89	负债与所有者权益合计	8 851 822 712.46	4 327 207 780.89

表 3-7 现金流量表(部分) 苏宁电器股份有限公司 2006 年 1—12 月

金额单位:元

项　　目	本期数	上期数
一、经营活动产生的现金流量净额	150 751 198.30	149 229 939.60
二、投资活动产生的现金流量		
……	…	…
五、现金及现金等价物净增加额	1 141 008 397.28	—125 026 539.93

由苏宁电器 2006 年度的资产负债表可看出：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△货币资金＝3 339 781 078.30－703 283 887.80＝2 636 497 190.50(元)

而苏宁电器2006年度的现金流量表中的“现金及现金等价物净增加额”为1 141 008 397.28元，这在苏宁电器2006年度现金流量表(表3－8)中的补充报表中注明，两者数值相差比较远。这主要由于统计口径(应付银行票据的保证金特别是用于收购子公司的资金没有计算在内)所造成的差异。

表3－8 现金流量表续表(部分) 苏宁电器股份有限公司 2006年1—12月

金额单位:元

补充资料	本期数
1. 将净利润调节为经营活动的现金流量	…
……	…
3. 现金及现金等价物净增加情况	
货币资金的期末余额	1 503 345 409.21
货币资金的期初余额	362 337 011.93
减：现金及现金等价物净增加额	1 141 008 397.28

持有过多的现金反映公司对资金利用的不充分，现金过少又不利于公司及时把握投资机会和支付日常费用，因此，持有恰当比例的货币资金是公司未来价值体现的关键所在。一方面，货币资金是应对经济危机(特别是流动性危机与债务危机)的最佳资产。在经济由繁荣走向衰退、资金供给由宽松趋向紧缩时，企业账面上的现金资产能发挥应付“挤兑”的作用，避免陷入流动性危机，这就是所谓经济衰退期的“现金为王”财务战略。在房地产行业表现得比较突出，在香港的李嘉诚、李兆基、郭炳湘、郑裕彤四大地产天王中，总资产当中以现金形式保有的比例高达5%～15%(郎咸平，2008)。美国次贷危机中倒闭的雷曼兄弟，以及陷入困境的通用等汽车巨头，在财务上都表现为现金流不够。另一方面，货币资金又是持有其他资产的机会成本。在经济由衰退走向繁荣、资金供给由紧缩趋向宽松时，除货币外的其他资产价格一般表现为上涨，尤其是有价证券(如股票和债券)等金融类资产价格上涨幅度将较大，企业持有这类资产的回报率将高于社会平均回报率。账面上富余的现金资产对于公司而言便是限制资产，盈利将因此而减少。因此，分析企业的货币资金相关比例时，要对宏观经济的走势以及企业的经营战略有深入的了解。

(二) 金融资产

金融资产包括现金、银行存款、应收款项、贷款、股权投资、债权投资。除了现金、银行存款、应收款项外，金融资产主要包括交易性金融资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、长期股权投资四类。一个企业的金融资产必然是另一个企业的金融负债或权益工具。如雅戈尔股份公司2007年的财务报表中，交易性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融资产、可供出售金融资产、长期股权投资等三类金融资产达 173 亿元，占据了整个股份公司总资产额的 49%。证券保险类公司类似的金融资产规模也非常庞大，投资类公司也具有较多的金融资产。表 3－9 是雅戈尔股份公司 2007 年度和 2008 年中期持有的金融资产情况，从表 3－9 中的数据看，雅戈尔具有大量的金融资产，甚至已经超越其服装行业，演变成了准专业投资机构。

表 3－9　雅戈尔股份公司金融资产　　单位：元

		2007. 12. 31		2008. 6. 30
交易性金融资产		2 128 334. 44		10 140 022. 28
可供出售金融资产		16 496 690 650. 53		10 472 586 294. 76
长期股权投资		871 012 465. 79		1 054 601 912. 04
资产总计		35 344 369 875. 56		34 142 155 809. 27
金融资产占总资产比		49%		34%
			上年同期	
公允价值变动损益		1 254 560. 02	45 460 484. 62	—4 051 311. 59
投资收益		2 754 226 713. 54	1 223 037 811. 66	1 320 123 636. 57
其中：对联营、合营企业的投资收益			4 559 529. 13	8 754 446. 25
其中：	1. 金融资产投资收益	2 715 715 787. 08	1 189 592 202. 36	1 267 785 814. 59
	交易性金融资产收益	220 262 551. 93	34 540 784. 69	989 708. 81
	可供出售金融资产收益	2 495 453 235. 15	1 155 051 417. 67	1 266 796 105. 78
	2. 股权投资收益	38 510 926. 46	33 445 609. 30	52 337 821. 98
营业利润		3 643 219 883. 38	1 936 527 845. 29	2 290 213 747. 75
净利润		2 650 586 842. 28	1 393 976 928. 76	2 041 775 962. 13
利润总额		3 691 296 749. 84	1 941 258 610. 09	2 402 563 904. 01
公允价值变动损益、投资收益占利润总额比		75%	65%	55%

资料来源：雅戈尔股份公司的 2007 年报与 2008 年半年报。

1. 交易性金融资产

交易性金融资产，主要是指公司为了近期内出售而持有的金融资产，比如，公司以赚取差价为目的从二级市场购入的股票、债券、基金等。新准则中不再使用短期投资科目，交易性金融资产包含了原准则中的短期投资。收到的交易性金融资产带来的现金股利反映为投资收益的增加。交易性金融资产期末以公允价值计量，其价值变动一方面以交易性金融资产账面价值的变动反映在资产负债表上，另一方面又以公允价值变动损益反映在利润表中影响着利润，而该公允

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值变动损益是未实现的，我们将在下一节中讨论未实现损益对我们分析利润表的重要影响。交易性金融资产或负债的确认条件为只要满足下列任何一条。

(1) 以交易为目的；

(2) 属于进行集中管理的可辨认金融工具组合的一部分，且有客观证据表明企业近期采用短期获利方式对该组合进行管理；

(3) 属于衍生工具(但被指定为有效套期工具的衍生工具、属于财务担保合同的衍生工具、与在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生工具除外)。

实践中，在二级市场上购买的全流通类的股票、债券、基金等，如果出于短期交易目的，应划分为交易性金融资产(但这并不意味着一定要短期内出售，也允许持有时间较长，从这个意义上说，这些金融资产是否划分至交易性金融资产，很大程度上取决于公司管理层的财务意图)。

金融资产的分类一经确定不能随意改变(唯一交易性金融资产不允许改变)，以公允价值计量且公允价值变动计入损益的金融资产不允许(不是不能随意)转入或转出。

交易性金融资产在初始确认时以及持有期间都应以公允价值计量，而且在持有期间的公允价值既反映在资产负债表中的“交易性金融资产”上，也反映在利润表中的“公允价值变动损益”里。

假设某公司在 1 月 1 日购买 B 公司股票，作为交易性金融资产处理，B 公司股票的成本值为 35 亿元，一直持有 B 公司股票没有抛售，3 月 31 日的股票市值为 20 亿元，缩水了 15 亿元。在资产负债表(表 3 - 10)中，交易性金融资产从期初数的 35 亿元缩水至 20 亿元。B 公司股票的市值变动同时反映在利润表的“公允价值变动收益”栏中，为 －15 亿元，即股票的浮盈与浮亏反映在利润表(表 3 - 11)中(这一点，对于解读交易性金融资产非常重要)，营业利润[①]因此而减少。

表 3 - 10　资产负债表(部分)

资　产	期末数(亿元)(3 月 31 日)	期初数(亿元)(1 月 1 日)	负债与所有者权益(亿元)	期末数(亿元)	期初数(亿元)
货币资金	…	…	短期借款	…	…
应收账款	…	…	……		
交易性金融资产	20	35			

① 对于金融投资类公司(如证券公司、保险公司类投资公司)，证券投资业务是其主营业务之一，公允价值变动收益、投资收益是营业利润之一(俗称“线上项目”或“经常性损益”)。但非金融类公司金融资产的公允价值(市场价值)变动产生的“公允价值变动收益”、“投资收益”是非经常性损益(线下项目)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

资　产	期末数(亿元)(3月31日)	期初数(亿元)(1月1日)	负债与所有者权益(亿元)	期末数(亿元)	期初数(亿元)
……	…	…	…		
资产总计	115	130	负债与所有者权益合计	115	130

表 3-11　利润表(部分)

项　　目	本期金额	上期金额
一、营业收入	…	…
减：营业成本	…	…
……	…	…
财务费用	…	…
资产减值损失		
加：公允价值变动收益(损失以"—"号填列)	—15	
……	…	
二、营业利润(亏损以"—"号填列)	↓15	
……		
三、利润总额(亏损总额以"—"号填列)	↓15	

注："↓"表示向下调减，"↑"表示向上调增。

反之，如果股票市值从 35 亿元升至 40 亿元，则在资产负债表中，交易性金融资产增加 5 亿元，利润表的"公允价值变动收益"栏中，为 5 亿元，税前利润因此而增加 5 亿元(表 3-12，表 3-13)。

表 3-12　资产负债表(部分)

资　产	期末数(亿元)(3月31日)	期初数(亿元)(1月1日)	负债与所有者权益(亿元)	期末数(亿元)	期初数(亿元)
货币资金	…	…	短期借款	…	…
应收账款	…	…	…		
交易性金融资产	40	35	…		
……	…	…	…		
资产总计	135	130	负债与所有者权益合计	135	130

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3－13　利润表(部分)

项　　目	本期金额	上期金额
一、营业收入	…	…
减：营业成本	…	…
……	…	…
财务费用	…	…
资产减值损失		
加：公允价值变动收益(损失以“－”号填列)	5	
……	…	
二、营业利润(亏损以“－”号填列)	↑5	
……		
三、利润总额(亏损总额以“－”号填列)	↑5	

注:“↑”表示向上调增,“↓”表示向下调减。

如果持有 B 公司股票的成本值为 35 亿元,一直持有 B 公司股票没有抛售,3 月 31 日的股票市值为 20 亿元,6 月 30 日的股票市值为 30 亿元,则相应的资产负债表(部分)为表 3－14,利润表为表 3－15。

表 3－14　资产负债表(部分)

资　产	期末数(亿元)(6 月 30 日)	期初数(亿元)(3 月 31 日)	负债与所有者权益(亿元)	期末数(亿元)	期初数(亿元)
货币资金	…	…	短期借款	…	…
应收账款	…	…	…		
交易性金融资产	30	20	…		
……	…	…	…		
资产总计	125	115	负债与所有者权益合计	125	115

表 3－15　第二季度利润表(部分)

项　　目	本期金额	上期金额
一、营业收入	…	…
减：营业成本	…	…
……	…	…
财务费用	…	…
资产减值损失		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项　　目	本期金额	上期金额
加：公允价值变动收益(损失以"—"号填列)	10	—15
……	…	
二、营业利润(亏损以"—"号填列)	↑10	
……		
三、利润总额(亏损总额以"—"号填列)	↑10	

注："↑"表示向上调增，"↓"表示向下调减。

从交易性金融资产变动看，利润表中的"公允价值变动收益"因交易性金融资产(市值)变动而发生变化，利润是相对于资产价格的前期价位水平。

如果持有 B 公司股票的成本值为 35 亿元，一直持有 B 公司股票没有抛售，3 月 31 日的股票市值为 20 亿元，6 月 30 日的股票市值为 30 亿元，并于当天全部抛售，即由整体浮亏(相对于购买成本)转为现实的亏损。在资产负债表(表 3－16)中，"货币资金"增加了 30 亿元，交易性金融资产减少为 0；而在利润表(表 3－17)中，"公允价值变动收益"应增加 15 亿元(因为在购买期至抛售期，需抵销 3 月 31 日的"公允价值变动收益"已经确认的－15 亿元)，同时确认实现的亏损 5 亿元。因此，税前利润的增加额为：

公允价值变动收益(15 亿元)＋投资收益(－5 亿元)＝10 亿元

与没有抛售比较，资产负债表中的资产总额不变，但结构发生了变化，交易性金融资产减少了，货币资金增加了；利润表中的税前利润总额也一样，但结构发生了变化，公允价值变动增加了(因为冲抵的原因)，但投资收益也出现了相应变化；现金流量表也一样，现金流量净额增加了，因为抛售股票产生了现金流量。

表 3－16　资产负债表(部分)

资　产	期末数(亿元)(6 月 30 日)	期初数(亿元)(3 月 31 日)	负债与所有者权益(亿元)	期末数(亿元)	期初数(亿元)
货币资金	30	…	短期借款	…	…
应收账款	…	…	…		
交易性金融资产	0	20	…		
……	…	…	…		
资产总计	125	115	负债与所有者权益合计	125	115

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3－17 利润表(部分)

项　　目	本期金额	上期金额
一、营业收入	…	…
减：营业成本	…	…
……	…	…
财务费用	…	…
资产减值损失		
加：公允价值变动收益(损失以“－”号填列)	＋15	－15
投资收益 **	－5	
……	…	
二、营业利润(亏损以“－”号填列)	↑10	
……		
三、利润总额(亏损总额以“－”号填列)	↑10	

注:“↑”表示向上调增,“↓”表示向下调减。投资收益同时反映在现金流量表中的投资活动产生的现金流量“处置对外投资产生的现金流入”中。

2. 可供出售金融资产

可供出售金融资产,主要是指公司不准备近期内出售而持有的金融资产,比如,公司准备长期持有的从二级市场购入的股票、债券、基金等。拥有该类资产的目的,并不是短期内出售。可供出售金融资产与交易性金融资产在实际形态上非常相似,实践中,多数情况下这两种类型的划分取决于管理层的财务意图。但中国证监会有明确规定,产生重大影响的无限售流通股不应该划归至交易性金融资产(应划归至长期股权投资),有限售流通股更不应该划归至交易性金融资产。而且公司一旦将某种金融资产划归为交易性金融资产或者可供出售金融资产,不得改变这两种类型的认定,即不能将二者的分类进行互换。但实际操作中,如果公司既有同类型的交易性金融资产,又有同类型的可供出售金融资产,则出售这部分金融资产到底是属于交易性金融资产还是属于可供出售金融资产,仍然取决于管理层的财务意图。

对于公允价值能够可靠计量的金融资产,企业可以将其直接指定为可供出售金融资产。例如,在活跃市场上有报价的股票投资、债券投资等,如果企业没有将其划分为交易性金融资产、持有至到期投资或长期股权投资,则应将其划分为可供出售金融资产处理。

可供出售金融资产在初始确认时以及持有期间,与交易性金融资产类似,都应以公允价值计量,但是持有期间的公允价值仅反映在资产负债表中的“可供出售金融资产”上,没有反映在利润表中,这点与交易性金融资产在财务处理及财务分析上是最大的区别。也就是说,可供出售金融资产的公允价值变动只影响

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产负债表，不影响利润表，这对于业绩的相对稳定发挥了作用，所以在金融资产可以任意界定其类型时，大多数上市公司将购买的有价证券类金融资产划归至可供出售金融资产（当然，对于限售流通股或产生重大影响的，监管机构要求必须划归至可供出售金融资产）。

【例3-1】 （情景与上述交易性金融资产相同），目的是与交易性金融资产在财务分析上作比较。

假设某公司在1月1日购买B公司股票，作为可供出售金融资产处理，B公司股票的成本值为35亿元，一直持有B公司股票没有抛售，3月31日的股票市值为20亿元，缩水了15亿元。在资产负债表（表3-18）中，可供出售金融资产从期初数的35亿元缩水至20亿元。B公司股票的市值变动没有同时反映在利润表（表3-19）中，即股票的浮盈与浮亏没有反映在利润表中（这一点，对于解读可供出售金融资产非常重要）。在不抛售（不变现）可供出售金融资产的情况下，营业利润并不因为可供出售金融资产的公允价值变动而发生任何变化。

表3-18　发生变化的资产负债表（部分）

资　产	期末数（亿元）（3月31日）	期初数（亿元）（1月1日）	负债与所有者权益（亿元）	期末数（亿元）	期初数（亿元）
货币资金	…	…	短期借款	…	…
应收账款	…	…	…		
交易性金融资产	20	35			
……	…	…	…		
资产总计	115	130	负债与所有者权益合计	115	130

表3-19　不发生变化的利润表

项　　目	本期金额	上期金额
一、营业收入	…	…
减：营业成本	…	…
……	…	…
财务费用	…	…
资产减值损失		
加：公允价值变动收益（损失以“—”号填列）		
……	…	
二、营业利润（亏损以“—”号填列）		
……		
三、利润总额（亏损总额以“—”号填列）		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反之，如果股票市值从35亿元升至40亿元，则在资产负债表(表3－20)中，可供出售金融资产增加5亿元，利润表(表3－19)的“公允价值变动收益”栏中，为5亿元，利润表不会因此而发生任何变化(假如没有抛售)。

表3－20　发生变化的资产负债表

资　产	期末数(亿元)(3月31日)	期初数(亿元)(1月1日)	负债与所有者权益(亿元)	期末数(亿元)	期初数(亿元)
货币资金	…	…	短期借款	…	…
应收账款	…	…	…		
可供出售金融资产	40	35	…		
……	…	…	…		
资产总计	135	130	负债与所有者权益合计	135	130

如果持有B公司股票的成本值为35亿元，一直持有B公司股票没有抛售，3月31日的股票市值为20亿元，6月30日的股票市值为30亿元，则变化情况如表3－21和表3－22所示。

表3－21　资产负债表(部分)

资　产	期末数(亿元)(6月30日)	期初数(亿元)(3月31日)	负债与所有者权益(亿元)	期末数(亿元)	期初数(亿元)
货币资金	…	…	短期借款	…	…
应收账款	…	…	…		
可供出售金融资产	30	20	…		
……	…	…	…		
资产总计	125	115	负债与所有者权益合计	125	115

表3－22　利润表(部分)

项　　目	本期金额	上期金额
一、营业收入	…	…
减：营业成本	…	…
……	…	…
财务费用	…	…
资产减值损失		
加：公允价值变动收益(损失以“—”号填列)		
……	…	…
二、营业利润(亏损以“—”号填列)		
……		
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	…	…

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从可供出售金融资产变动看，利润表中的“公允价值变动收益”不因可供出售金融资产（市值）变动而发生任何变化。

我们再分析可供出售金融资产在抛售情况下，财务状况的变化。如果持有B公司股票的成本值为35亿元，一直持有B公司股票没有抛售，3月31日的股票市值为20亿元，6月30日的股票市值为30亿元，并于当天全部抛售。则在资产负债表中，“货币资金”增加了30亿元，可供出售金融资产减少为0；而在利润表中，“投资收益”实现－15亿元，“公允价值变动收益”仍然为0。

与没有抛售比较，资产负债表中的资产总额不变，但结构发生了变化，可供出售金融资产减少了，货币资金增加了；利润表中的投资收益减少15亿元，税前利润因此减少了15亿元；现金流量表也一样，现金流量净额增加了，因为抛售股票产生了现金流量。

通过上述分析，我们可以得出如下结论：在持有期间（不抛售金融资产），交易性金融资产的价值变动会影响利润表，而可供出售金融资产的价值变动不影响利润表；若处置时，则交易性金融资产对利润表中的“投资收益”的变化与可供出售金融资产对利润表中的“投资收益”的变化是一样的，都是卖价与初期成本价之间的差价。但是，若交易性金融资产已在抛售前的会计期间确认了“公允价值变动收益”，则在抛售的会计期间，需要将原确认的“公允价值变动收益”转回，这样将影响抛售期间的“公允价值变动收益”，从而影响整个“营业利润”。而可供出售金融资产却不存在这样的情况，只影响“投资收益”。若处置时，交易性金融资产在抛售前并没有确认“公允价值变动收益”，则与可供出售金融资产的处置效果一样，只影响了利润表中的“投资收益”。所以，交易性金融资产对会计报表的影响很复杂，难以有效驾驭；而可供出售金融资产对会计报表的影响很简单。

因此，雅戈尔将大量持有的中信股份作为可供出售金融资产，见表3－23。

表3－23 雅戈尔持有中信股份情况

	2006.12.31	2007.12.31	2008.3.31	2008.6.31	2008.9.30
雅戈尔持有中信证券的股份情况	第三名	第三名	第四名	第四名	第四名
	183 665 627	138 600 000	138 600 000	243 900 000	243 900 000
流通股	124 075 000	本年起均为流通股			
限售流通股	59 590 627				
当时股价	26.5	85.48	50.45	21.64	22.2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	2006.12.31	2007.12.31	2008.3.31	2008.6.31	2008.9.30
		一季度减持了 45 065 627 股		4 月减持了 33 300 000 股	
以当时股价计算公允价值	4 867 139 115.50	11 847 528 000.00	6 992 370 000.00	5 277 996 000.00	5 414 580 000.00
可供出售金融资产	4 368 900 097.58	16 496 690 650.53	10 746 839.35	10 472 586 294.76	10 420 662 214.26
资本公积	3 265 440 210.28	9 381 602 566.85	5 074 174 458.47	4 863 773 862.53	4 819 676 702.15
投资收益	52 854 854.84	2 754 226 713.54	119 364 365.10	1 320 123 636.57	1 325 129 632.08

雅戈尔于 2007 年一季度抛售了 45 065 627 股中信股票，以致其 2007 年投资收益巨大。2008 年一季度投资收益平平，但 4 月抛售了 33 300 000 股(中信证券资本公积 10 股转增 10 股股本，按此推算，雅戈尔本应持有中信 275 200 000 股，而其报表反映股票数为 243 900 000 股，故减持了 33 300 000 股)中信股票后，投资收益上涨了 10 倍，到 2008 年 9 月底，雅戈尔 2008 年累计投资收益比 2007 年仍少一半，故按此情况推测，雅戈尔公司为平稳其业绩，极有可能在未来的会计期间逢高抛售中信证券，以支持其投资收益从而在宏观经济不景气的背景下维持利润的平稳。2008 年一季度报表披露的雅戈尔证券投资情况也可以说明这一点。如果将其持有的证券较多地确认为交易性金融资产，则在股票行情好的时候，业绩会非常好；但若未来会计期间股票下跌，则还有可能因为持有大量交易性金融资产而出现亏损。

表 3-24　雅戈尔持有证券情况

序号	证券代码	证券简称	期末持有数量(股)	初始投资金额(元)	期末账面值(元)	期初账面值(元)	会计核算科目
1	600030	中信证券	138 600 000	237 767 820.35	7 276 500 000.00	12 372 822 000.00	可供出售金融资产
2	600337	海通证券	100 000 000	3 588 000 000.00	3 153 000 000.00	3 801 248 000.00	可供出售金融资产
3	000980	金马股份	43 000 000	301 000 000.00	311 073 803.00	315 245 647.00	可供出售金融资产
4	601328	交通银行	705 387	849 376.60	6 266 036.35	7 375 003.53	可供出售金融资产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

序号	证券代码	证券简称	期末持有数量(股)	初始投资金额(元)	期末账面值(元)	期初账面值(元)	会计核算科目
5	600062	双鹤药业	50 000	1 475 333.98	1 331 000.00		交易性金融资产
6	600030	中信证券	20 000	1 668 003.20	1 050 000.00		交易性金融资产
7	601006	大秦铁路	60 000	1 063 775.66	1 038 000.00		交易性金融资产
8	601186	中国铁建	100 000	1 186 236.96	979 000.00		交易性金融资产
9	600631	百联股份	70 702	133 541.90	976 394.62	1 627 560.04	交易性金融资产
10	600050	中国联通	100 000	945 634.73	886 000.00		交易性金融资产
合计				4 134 089 723.38	10 753 100 233.97	16 498 318 210.57	—

当可供出售金融资产存在资产减值情况，即当可供出售金融资产满足一定条件时，需要计提资产减值损失，则影响了利润表中的“资产减值损失”，从而影响“营业利润”。而交易性金融资产却因为已经反映了市值，不存在资产减值情形。

可供出售金融资产减值的情形，包括下列各项：发行方或债务人发生严重的财务困难；债务人违反了合同条款，如偿付利息或本金发生违约或逾期等；债权人出于经济或法律方面因素的考虑，对发生困难的债务人作出让步；债务人可能倒闭和进行债务重组；因发行方发生重大财务困难，该金融资产无法在活跃市场继续交易；无法辨认一组金融资产中的某项资产的现金流量已经减少，但根据公开的数据对其进行总体评价后发现，该组金融资产自初始确认以来的预计未来现金流量确已减少且可计量，如该组金融资产的债务人支付能力逐步恶化，或债务人所在国家或地区失业率提高，担保物在其所在地区的价格明显下降、所处行业不景气等；债务人所处的技术、市场、经济或法律环境发生变化，使权益工具投资人可能无法收回投资成本；权益工具投资的公允价值发生严重或非暂时性下跌；等等。具体到股票等权益类有价证券，则很难有明确的指标来界定是否该计提资产减值损失。

可供出售金融资产减值能否转回，需要分类决定。可供出售债务工具减值的金额由于初始确认后发生的事项而减少的，通过损益予以转回；可供出售权益工具减值损失不得通过损益转回，通过减值准备转回进行利润调节。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(三)应收款项

应收账款是公司因销售商品、产品或提供劳务等,应向购货单位或接受劳务单位收取的款项。应收账款应控制在多大数额为宜,取决于销售中赊销的规模、信用政策、收款政策及市场经济情况等因素。

资产负债表中的应收账款账面净额为应收账款账面余额减去坏账准备后的净额列示。而坏账准备的增加一方面体现为资产负债表中应收账款的减少,另一方面体现为利润表中的资产减值损失的增多,减少了公司的营业利润。

在公司赊销政策确定的情况下,公司应收账款规模应该与营业收入保持对应,应收账款平均收账期应保持相当稳定。赊销有利于扩大规模,是公司的竞争策略,但是必须注意公司应收账款的不正常增加、收账期的不正常延长,这可能是公司为增加营业收入而放宽信用政策的结果。过宽的信用政策可以刺激营业收入迅速增长,但也让公司面临坏账损失的风险,从而降低公司的利润水平。

销售收入的增加,一方面体现为应收账款,另一方面,体现为货币资金。而货币资金可信度大。因此,在虚构销售收入时,大部分是虚构应收账款的增加,如证券市场上臭名昭著的"郑百文"造假事件就是虚构了大量的应收账款。因此,在企业财务分析中,应收账款的相对比例较高,一般会导致销售收入质量的降低。第一,应收账款会导致销售收入的可信度降低;第二,应收账款将会导致经营活动现金流量不够;第三,应收账款将导致坏账损失的增加,影响利润;第四,应收账款将占用资金,尤其是账龄较长的应收账款(如 1 年以上的)在特殊时期容易导致流动性不够。

其他应收款核算公司除存出保证金、买入返售金融资产、应收票据、应收账款、预付账款、应收股利、应收利息、应收代位追偿款、应收分保账款、应收分保合同准备金、长期应收款等以外的其他各种应收及暂付款项。我们进行报表分析时,尤应关注上市公司利用其他应收款科目向关联方挪用资金的现象,因为该种情况下的其他应收款很容易形成呆账、坏账。

根据表 3-25 的资料,观察 JF 股份 2007 年第 3 季度的应收账款和其他应收款的状况。

表 3-25 JF 股份的应收账款情况 单位:元

项 目	年初数	期末数
应收账款	236 088 530.68	335 792 234.50
其他应收款	733 082 578.29	723 537 430.04
流动资产	1 291 687 061.01	1 327 242 567.19
资产总额	2 159 670 783.52	2 183 782 650.41

资料来源:根据 JF 股份 2007 年第 3 季度季报整理得出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

JF 股份本期末的应收账款和其他应收款合计达到了 1 亿多元，占总资产的近一半，这么巨大的应收款项严重影响了 JF 股份资产的质量。

预付账款是公司按照购货合同规定预付给供应单位的款项。如果公司的预付款项较多，则应考虑下面几种可能性：①公司向有关单位（如关联方）提供贷款，而这很容易形成坏账；②公司需求的原材料是紧俏产品，如新能源、矿金属等，而这很容易制约公司的扩张。

根据表 3 - 26 的资料，观察 JL 实业合并报表中的预付账款的情况。

表 3 - 26　JL 实业的预付账款　　单位：元

项　目	年初数	期末数
预付账款	441 777 210.15	489 349 260.01
流动资产	879 694 004.38	1 319 681 176.02
资产总额	1 336 882 611.07	1 811 515 786.22

预付给上海市浦东新区土地资源储备中心三林项目土地费用，作为稀缺资源的土地，预付的方式已是必需的手段，这虽然占用了企业当期的资金，但却是发展的必要措施。

应收账款坏账准备的计提与影响。与应收账款、其他应收账款与预付账款密切相关的会计科目是“坏账准备”以及“资产减值损失——坏账准备”。根据稳健性原则，我国采取备抵法对应收账款类科目进行相关账务处理，对应收账款类计提坏账准备，坏账准备是减少应收账款类科目的，如：应收账款净额＝应收账款－坏账准备。在新会计准则下，应遵循资产减值准备核算的相关规定进行坏账准备的计提。与旧会计制度相比，第一，坏账准备计提基础的制度由“应收账款”和“其他应收款”计提坏账准备扩大到对全部的应收款项和预付账款等。第二，已确认为坏账的应收账款又收回，可直接借记“银行存款”科目，贷记“坏账准备”科目。第三，坏账准备的计提方法不再是余额百分比法、赊销百分比法和账龄百分比法，而是对于单项金额重大的应收款项，应当单独进行减值准备。也可以与经单独测试后未减值的应收款项一起按类似信用风险特征划分为若干组合，再按资产负债表日这些款项组合余额的一定比例计算确定减值损失，计提坏账准备。但大部分企业坏账准备的计提仍旧是依据应收账款余额百分比法（即使是应收账款账龄分析法也是基于应收账款余额百分比法的）。应收账款余额百分比法的基本思路为：

坏账准备余额＝年应收账款余额×坏账准备提取率

发生坏账时，“坏账准备”余额减少，“应收账款”余额也相应减少（借方为坏账准备，贷方为应收账款）。坏账收回时，“银行存款”余额增加，“坏账准备”余额

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也相应增加(借方为银行存款,贷方为坏账准备)。

【例 3-2】 某公司 2005 年应收账款余额为 20 亿元,当年的坏账准备余额则为 0.1 亿元(设计提坏账准备比例为 0.5%)。2006 年,该公司对重要债务人客户 B 所欠 1 亿元的应收账款确认为坏账,2007 年,客户 B 所欠 1 亿元的坏账又被收回。假定该公司 2005—2007 年,应收账款余额一直维持在 20 亿元水平。则 2005 年,该公司资产负债表中的"坏账准备"余额为 0.1 亿元(20 亿×0.5%),应收账款净额为 19.9 亿元(20 亿—0.1 亿),该公司利润表中,因为坏账准备的计提而使得"资产减值损失—坏账准备"将增加 0.1 亿元,税前利润将减少 0.1 亿元。具体影响结果见表 3-27、表 3-28。

表 3-27 资产负债表(部分)

资　产	期末数(亿元)	期初数(亿元)	负债与所有者权益(亿元)	期末数(亿元)	期初数(亿元)
货币资金	…	…	短期借款	…	…
应收账款	20	0	…		
坏账准备	0.1	0			
应收账款净额	19.9	0			
……			…		
资产总计	130	95	负债与所有者权益合计	130	95

表 3-28 利润表(部分)

项　　目	本期金额	上期金额
一、营业收入	…	…
减:营业成本	…	…
……	…	…
财务费用	…	…
资产减值损失	↑0.1	
加:公允价值变动收益(损失以"—"号填列)		
……	…	
二、营业利润(亏损以"—"号填列)	↓0.1	
……		
三、利润总额(亏损总额以"—"号填列)	↓0.1	

注:"↑"表示向上调增,"↓"表示向下调减。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2006 年，该公司资产负债表（表 3－29）中的“坏账准备”余额仍然为 0.1 亿元（20 亿×0.5%），应收账款净额仍然为 19.9 亿元（20 亿—0.1 亿）。但是该公司的利润表（表 3－30）中的“资产减值损失—坏账准备”为 1 亿元（即确认客户 B 所欠应收账款为坏账损失金额），税前利润将因此减少 1 亿元。

表 3－29　资产负债表（部分）

资　产	期末数（亿元）	期初数（亿元）	负债与所有者权益（亿元）	期末数（亿元）	期初数（亿元）
货币资金	…	…	短期借款	…	…
应收账款	20	20	…		
坏账准备	0.1	0.1			
应收账款净额	19.9	19.9			
……			…		
资产总计	140	130	负债与所有者权益合计	140	130

表 3－30　利润表（部分）

项　　目	本期金额	上期金额
一、营业收入	…	…
减：营业成本	…	…
……	…	…
财务费用	…	…
资产减值损失	↑1	
加：公允价值变动收益（损失以“—”号填列）		
……	…	
二、营业利润（亏损以“—”号填列）	↓1	
……		
三、利润总额（亏损总额以“—”号填列）	↓1	

注：“↑”表示向上调增；“↓”表示向下调减。

2007 年，该公司资产负债表（表 3－31）中的“坏账准备”余额仍然为 0.1 亿元（20 亿×0.5%），应收账款净额仍然为 19.9 亿元（20 亿—0.1 亿）。但是该公司的利润表（表 3－32）中的“资产减值损失—坏账准备”为—1 亿元（即坏账又被收回的金额），税前利润将因此增加 1 亿元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3-31 资产负债表(部分)

资 产	期末数（亿元）	期初数（亿元）	负债与所有者权益(亿元)	期末数（亿元）	期初数（亿元）
货币资金	…	…	短期借款	…	…
应收账款	20	20	…		
坏账准备	0.1	0.1			
应收账款净额	19.9	19.9			
……			…		
资产总计	175	140	负债与所有者权益合计	175	140

表 3-32 利润表(部分)

项 目	本期金额	上期金额
一、营业收入	…	…
减：营业成本	…	…
……	…	…
财务费用	…	…
资产减值损失	↓1	
加：公允价值变动收益(损失以"—"号填列)		
……	…	
二、营业利润(亏损以"—"号填列)	↑1	
……		
三、利润总额(亏损总额以"—"号填列)	↑1	

注："↑"表示向上调增，"↓"表示向下调减。

对于应收款项坏账损失的确认和收回，我们基本可以得出大致结论：应收款项坏账准备余额计提比例的高低影响了利润表中的"资产减值损失—坏账准备"，计提比例越高，影响越大；计提比例越低，影响越小。应收账款的账龄以及资信状况影响利润表中的"资产减值损失—坏账准备"，账龄越长，资信越差，影响程度越大；账龄越小，资信越好，影响程度越小。应收账款确认为坏账时，基本上相当于该部分应收账款在会计期末增加"资产减值损失—坏账"的数值；确认为坏账的应收账款又收回时，相当于应收账款资产减值损失的转回，即减少了"资产减值损失—坏账"，最终增加了"营业利润"。

但对于坏账的确认，其实在实践中弹性还是比较大的。一笔应收账款在什么时候才能被确认为坏账，其条件通常是由会计准则或制度给出的。一般来说，应收账款符合下列条件之一的，就应将其确认为坏账：①债务人死亡，以其遗产清偿后仍然无法收回的账款；②债务人破产，以其破产财产清偿后仍然无法收回的账款；③债务人较长时期内未履行其偿债义务，并有足够的证据表明无法收回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或收回可能性极小的账款。上述三个条件中的每一个条件都是充分条件，其中第 3 个条件是需要会计人员(财务总监或管理层)做出职业判断的。我国现行制度规定，上市公司坏账损失的决定权在公司经理层、董事会或股东大会(要看其坏账损失规模及相对比例)。因此，坏账的确认和收回很有可能是上市公司操作或调整财务盈余的重要手段，这在财务分析时需要结合公司的资本运作背景及财务状况进行深入分析。某电器上市公司就是典型案例。根据某电器公司 2004 年年报，尽管主营业务收入达到 115 亿元，仅比 2003 年下降 18.36%，净利润为－36 亿元，其中公司因为计提了坏账准备近 26 亿元，占应收账款余额的 20%以上，该坏账准备相当于约亏损 26 亿元。而欠款方与该电器公司关系非常密切。这种坏账准备的计提，可以使得上市公司当年出现巨额亏损，但在未来年份，坏账又可以部分收回，至少通过该部分资产减值损失的转回就可以增加不少利润。这就是资本市场中的“置之死地而后生”的常用手段。

(四) 存货

存货是指公司在日常活动中持有以备出售的产成品或商品、处在生产过程中的在产品、在生产过程或提供劳务过程中耗用的材料和物料等，包括原材料、低值易耗品、在产品、产成品、库存商品等。资产负债表中“存货”是以历史成本反映，不是以“市价”或“公允价值”反映。资产负债表的“存货”与利润表中的“销售成本”存在如下的关系：

期末存货＝期初存货＋本期采购(生产)增加的存货－本期销售(领用)减少的存货

其中，期末存货与期初存货均在资产负债表中反映，本期销售的存货在利润表中的“销售成本”反映。而本期因销售商品而产生的“销售成本”核算有许多方法，包括个别计价法、加权平均法、移动加权平均法、先进先出法等。每一种方法导致的“销售成本”及相应的“存货减少额”是存在较大差异的。

【例 3－3】 某公司在 2007 年 3 月份的存货流转如表 3－33 所示。

表 3－33　某公司的存货流转

日　期	摘要	数量(件)	单价(元/件)	总金额(元)	报表列示
2007 年 3 月 1 日	期初存货	200	300	60 000	列示在资产负债表中的“期初存货”中
2007 年 3 月 5 日	购进货物	100	350	35 000	
2007 年 3 月 15 日	购进货物	150	370	55 500	
2007 年 3 月 20 日	售出货物	200			列示在利润表中的“销售成本”中
2007 年 3 月 28 日	购进货物	100	400	40 000	
2007 年 3 月 31 日	期末存货	350			列示在资产负债表中的“期末存货”中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一种情况：个别认定法。主要用于批次数量较少，发出存货批次容易识别的情况。假定 3 月 20 日售出的 200 件货物中，一半是 3 月份期初的存货，另一半是 3 月 5 日购入的。则售出(发出)存货的金额为：

100×300(期初存货单价)＋100×350(3 月 5 日购进的存货单价)＝65 000(元)

期末存货余额为：60 000＋35 000＋55 500＋40 000－65 000＝125 500(元)

在利润表中所反映的“销售成本”为 65 000，资产负债表(表 3－34)中的期末存货为 125 500。

表 3－34 个别认定法下的存货流转

日 期	摘要	数量(件)	单价(元/件)	总金额(元)	报表列示
2007 年 3 月 1 日	期初存货	200	300	60 000	列示在资产负债表中的“期初存货”中
2007 年 3 月 5 日	购进货物	100	350	35 000	
2007 年 3 月 15 日	购进货物	150	370	55 500	
2007 年 3 月 20 日	售出货物	200		65 000	列示在利润表中的“销售成本”中
2007 年 3 月 28 日	购进货物	100	400	40 000	
2007 年 3 月 31 日	期末存货	350		125 500	列示在资产负债表中的“期末存货”中

第二种情况：加权平均法。首先是计算出整个存货(期初存货＋购进存货)的加权平均价格，再根据该平均价格计算销售(发出)存货的金额。该公司的加权平均价格为：

$$\frac{60\ 000+35\ 000+55\ 500+40\ 000}{200+100+150+100}=346.4(\text{元/件})$$

则发出存货金额为：346.4×200＝69 280(元)

期末存货余额为：346.4×350＝121 240(元)

在利润表中所反映的“销售成本”为 69 280，资产负债表(表 3－35)中的期末存货为 121 240。

表 3－35 加权平均法下的存货流转

日 期	摘要	数量(件)	单价(元/件)	总金额(元)	报表列示
2007 年 3 月 1 日	期初存货	200	300	60 000	列示在资产负债表中的“期初存货”中
2007 年 3 月 5 日	购进货物	100	350	35 000	
2007 年 3 月 15 日	购进货物	150	370	55 000	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

日　期	摘要	数量(件)	单价(元/件)	总金额(元)	报表列示
2007年3月20日	售出货物	200		69 280	列示在利润表中的“销售成本”中
2007年3月28日	购进货物	100	400	40 000	
2007年3月31日	期末存货	350		121 240	列示在资产负债表中的“期末存货”中

第三种情况：先进先出法。按照流转顺序，核算销售(发出)存货的金额，先购进(生产)的存货就先销售(发出)，后购进(生产)的存货后销售(发出)。

该公司2007年3月20日售出的货物中，200件全部是期初的200件，售出货物的价格为300元/件。

发出存货金额为：300×200(期初存货单价)=60 000(元)

期末存货余额为：60 000+35 000+55 500+40 000−60 000=130 500(元)

在利润表中所反映的“销售成本”为60 000元，资产负债表(表3-36)中的期末存货为130 500元。

表3-36　先进先出法下的存货流转

日　期	摘要	数量(件)	单价(元/件)	总金额(元)	报表列示
2007年3月1日	期初存货	200	300	60 000	列示在资产负债表中的“期初存货”中
2007年3月5日	购进货物	100	350	35 000	
2007年3月15日	购进货物	150	370	55 000	
2007年3月20日	售出货物	200		60 000	列示在利润表中的“销售成本”中
2007年3月28日	购进货物	100	400	40 000	
2007年3月31日	期末存货	350		130 500	列示在资产负债表中的“期末存货”中

从以上分析可以看出，存货发出采取不同的计价方法，导致利润表中的“销售成本”存在差异，在资产价格波动幅度较大时，“销售成本”差异可能也是比较明显的。在资产价格上升时，运用先进先出法，则发出存货的“销售成本”较低，“税前利润”较高；资产负债表中的期末“存货”较高。如果运用加权平均法，则发出存货的“销售成本”相对较高，“税前利润”相对较低。在资产价格下降时，运用先进先出法，则发出存货的“销售成本”较高，“税前利润”较低，资产负债表中的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期末“存货”相对较低；如果运用加权平均法，则发出存货的“销售成本”相对较低，“税前利润”相对较高。

发出存货采用的不同计价方法，属于会计政策，不能随意变更。当然，在企业认为有充分理由变更时，可以变更，只是需要充分披露其变更的理由与变化金额。

旧准则中允许采用的后进先出法在资产价格上升时，一方面可以让营业成本增加，减少利润，降低所得税负担；另一方面减少了资产的账面价值。

新准则废除了该方法，那么与其他方法相比较而言，在资产价格上升特别是通货膨胀期，将会提高利润，增加资产账面价值。但我们可以看出这些只是会计计量方法不同所引起的，公司的实际盈利能力和资产价值并未提高，所以应充分注意财务报表附注中披露的公司发出存货计量方法以及存货会计政策变更问题。

此外，存货属于重要的实物资产，期末存在盘盈与盘亏的问题。当实物资产的实际数量小于账面数量时，则属于盘亏，需要计入“待处理财产损溢——存货”的借方中，未来或当期可能会增加“营业外支出”；当实物资产的实际数量大于账面数量时，则属于盘盈，需要计入“待处理财产损溢——存货”的贷方中，未来或当期可能会增加“营业外收入”。

在分析上市公司存货规模时，需要结合上市公司的产品特性、总资产规模、流动资金状况以及经济环境等因素而定。若上市公司产品属于走俏产品，例如，通胀时期的黄金、石油、房产等，若存货规模较大，则有利于提升上市公司未来业绩；若上市公司产品属于竞争性非常强的产品，例如电器类等产品，若存货规模较大，则非常不利于上市公司投资价值的增长。

二、非流动资产

（一）投资性房地产

投资性房地产是以赚取租金或资本增值、或者两者兼有而持有的房地产（土地使用权及建筑物和构筑物）。其在用途、状态、目的等方面区别于作为生产用的房地产（作为固定资产或在建工程处理）和用于销售用的房地产（作为存货处理）。

目前在我国，投资性房地产范围具体包括：①已出租的土地使用权；②已出租的建筑物（并不是准备出租的建筑物）；③持有并准备增值后转让的土地使用权（按照国家有关规定认定的闲置土地，不属于投资性房地产）。投资性房地产不包括持有并准备增值后转让的建筑物（大多数情况下，作为存货或固定资产处理）。

投资性房地产在后续计量方面，企业通常采用历史成本模式对投资性房地产进行后续计量，只有在满足特定条件的情况下，即有确凿证据表明其所有投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性房地产的公允价值能够持续、可靠地取得，才可以用公允价值模式进行后续计量。如果没有公允价值的，则用历史成本模式计量；如果满足特定条件，存在公允价值的，则既可以采取公允价值计量，也可以采取历史成本计量，采取何种计量模式由企业自行决定，但后续计量模式一旦确定，不能随意改变。从成本模式转为公允价值模式，视为会计政策变更。但已采用公允价值模式计量的投资性房地产，不得从公允价值模式转为成本模式。

若投资性房地产采取成本模式计量，则与固定资产的处理基本一致，账面上仅反映历史成本，而不反映市场价值或公允价值，也需要进行固定资产折旧计提。

若投资性房地产采取公允价值模式计量，则应当同时满足下列条件：①投资性房地产所在地有活跃的房地产交易市场；②企业能够从房地产交易市场上取得同类或类似房地产的市场价格及其他相关信息，从而对投资性房地产的公允价值做出合理的估计。采用公允价值模式计量的，不对投资性房地产计提折旧或进行摊销，应当以资产负债表日投资性房地产的公允价值为基础，调整其账面价值，公允价值与原账面价值之间的差额计入当期损益。资产负债表日，投资性房地产的公允价值高于原账面价值的差额，在资产负债表中增加“投资性房地产（公允价值变动）”，同时，在利润表中增加“公允价值变动损益”科目，从而增加税前利润；相反，如果公允价值低于原账面价值的差额，则在资产负债表中减少“投资性房地产（公允价值变动）”，在利润表中减少“公允价值变动损益”科目，从而减少税前利润。

【例 3-4】 某上市公司所拥有的用于出租的土地使用权，2007 年初取得时的历史成本价为 2 亿元，2007 年底时的公允价值为 3 亿元，假设符合采取公允价值计量的条件。若采取成本计量模式，则 2007 年年报（表 3-37）中，“投资性房地产”为 1.9 亿元（因考虑 0.1 亿元的折旧），利润表（表 3-38）中因“投资性房地产”折旧而增加营业费用 0.1 亿元，税前利润减少 0.1 亿元。

表 3-37 资产负债表（部分）

资 产	期末数（亿元）（2007.12.31）	期初数（亿元）（2006.12.31）	负债与所有者权益（亿元）	期末数（亿元）	期初数（亿元）
货币资金	…	…	短期借款	…	…
应收账款	…	…	……		
投资性房地产	1.9	2	……		
	…	…	……		
资产总计	36	24	负债与所有者权益合计	36	24

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3－38　利润表(部分)

项　　目	本期金额	上期金额
一、营业收入	…	…
减：营业成本	…	…
……	…	…
营业费用	0.1↑	…
资产减值损失		
加：公允价值变动收益(损失以“—”号填列)		
……	…	…
二、营业利润(亏损以“—”号填列)		
……		
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	0.1↓	…

注:“↑”表示向上调增,“↓”表示向下调减。

如果该投资性房地产以公允价值模式来计量,则对上市公司财务报表的影响状况就不一样,将在利润表中通过“公允价值变动损益”予以反映(表 3－39,表 3－40)。

表 3－39　资产负债表(部分)

资　产	期末数(亿元)(2007.12.31)	期初数(亿元)(2006.12.31)	负债与所有者权益(亿元)	期末数(亿元)	期初数(亿元)
货币资金	…	…	短期借款	…	…
应收账款	…	…	……		
投资性房地产	3	2	……		
	…	…	……		
资产总计	36	24	负债与所有者权益合计	36	24

表 3－40　利润表(部分)

项　　目	本期金额	上期金额
一、营业收入	…	…
减：营业成本	…	…
……	…	…
营业费用	…	…
资产减值损失		
加：公允价值变动收益(损失以“—”号填列)	1	
……	…	…

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项目	本期金额	上期金额
二、营业利润（亏损以"—"号填列）		
……		
三、利润总额（亏损总额以"—"号填列）	1↑	…

注："↑"表示向上调增，"↓"表示向下调减。

投资性房地产转换。企业有确凿证据表明房地产用途发生改变，满足下列条件之一的，应当将投资性房地产转换为其他资产或者将其他资产转换为投资性房地产：①投资性房地产开始自用；②作为存货的房地产改为出租；③自用土地使用权停止自用，用于赚取租金或资本增值；④自用建筑物停止自用，改为出租。转换时，第一种情况，在成本模式下，应当将房地产转换前的账面价值作为转换后的入账价值；第二种情况，若采用公允价值模式计量的投资性房地产转换为自用房地产时，应当以其转换当日的公允价值作为自用房地产的账面价值，公允价值与原账面价值的差额计入当期损益；第三种情况，自用房地产或存货转换为采用公允价值模式计量的投资性房地产时，投资性房地产按照转换当日的公允价值计价，转换当日的公允价值小于原账面价值的，其差额计入当期损益；转换当日的公允价值大于原账面价值的，其差额计入所有者权益。在分析上市公司的投资性房地产时，特别要注意第三种情况，若目前上市公司的存货或自用房产有转换为投资性房地产的潜力时，在市场价高于账面值（历史成本值）时，也不能增加公司当期利润。

如【例 3-4】，2008 年 6 月 30 日，该土地使用权市场价值已为 3.5 亿元，但用途改变，不再出租而是转为自用房地产时，则该土地使用权由"投资性房地产"转为"无形资产"，资产负债表中的"投资性房地产"减少了 3 亿元（原账面值），"无形资产"则增加了 3.5 亿元，同时利润表中的税前利润增加了 0.5 亿元。在成本模式下，投资性房地产减少 3 亿元，无形资产增加 3 亿元，总资产不变，只改变了会计科目，利润表也不发生任何变化。但如果该土地使用权原是自用的，历史成本是 2 亿元，2007 年底公允价值 3 亿元，但 2007 年底该土地需用于出租，则该土地使用权由"无形资产"转为"投资性房地产"。在公允价值模式下，此时，"投资性房地产"增加 3 亿元，"无形资产"减少 2 亿元，资本公积增加 1 亿元（而不是税前利润）。若采取成本模式，则只是资产负债表中的投资性房地产增加 2 亿元，无形资产减少 2 亿元，其他数值都不变。

实践中，目前在我国上市公司中只有极少数上市公司的投资性房地产采取公允价值模式计量，绝大部分采取成本计价模式。这一方面由于有些投资性房地产达不到采取公允价值计量模式的条件，另一方面由于运用公允价值在政策上带来很大的被动，缺乏灵活性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）长期股权投资

长期股权投资，是许多上市公司一项重要的盈利资产，仔细分析长期股权投资，将对上市公司未来业绩有一个大致判断，有利于挖掘上市公司的投资价值。长期股权投资的构成：①投资公司能够对被投资单位实施控制的权益性投资，即对子公司投资；②投资公司与其他合营方一同对被投资单位实施共同控制的权益性投资，即对合营公司投资；③投资公司对被投资单位具有重大影响的权益性投资，即对联营公司投资；④投资公司持有的对被投资单位不具有共同控制或重大影响，并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的权益性投资。

长期股权投资初始成本确认，企业合并方式下取得的长期股权投资，分为同一控制下和非同一控制下两种情形。同一控制下长期股权投资的取得是以对方账面价值份额确认，非同一控制下长期股权投资的取得则是以对方净资产公允价值份额确认。非合并方式下取得的长期股权投资计量则是以自身付出资产的公允价值计价。

长期股权投资财务分析的核心是其后续计量对上市公司财务报表的影响。长期股权投资后续计量方法有两种：成本法核算和权益法核算。成本法核算的突出特征是只有当被投资单位实际宣告分配现金股利时，公司才确认投资收益，是已实现利得，基本上在现金流量表中也能得以反映；而权益法核算的突出特征是一旦被投资单位实现利润或亏损，投资单位则按照投资比例确认投资收益，该部分收益是未实现利得，这种投资收益无法在现金流量表中得以反映。权益法核算相当于投资单位按比例合并被投资单位的净利润，同时调整长期股权投资的账面价值，当分配现金股利时，冲减长期股权投资的账面价值。

长期股权投资核算方法的适用范围。当投资单位符合下列两种情形之一时，长期股权投资采取成本法核算：①能对被投资单位实施控制（大多数情况下以持有股权比例超过被投资单位股权的50%为标准，但有时也根据董事会成员或公司章程而决定）；②对被投资单位不具有共同控制或重大影响，且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的长期股权投资（大多数情况下以持有股权比例不超过被投资单位股权的20%为标准）。当投资单位不符合上述两种情况之一时，即投资单位对被投资单位具有共同控制或重大影响（大多数情况下投资单位持有被投资单位的股权比例介于20%与50%之间）的长期股权投资，即对合营企业投资及对联营企业投资，应当采用权益法核算。

现举例说明长期股权投资后续计量方法对财务报表的影响。例如，甲公司2007年持有乙公司18%的股权，乙公司2007年年报显示净利润1 000万元，2008年3月10日发布公告称，分配现金股利200万元，3月15日实施股利分配。若乙公司为非上市公司，且甲公司对乙公司的股权确实不具有共同控制或重大影响，则甲公司的“长期股权投资——乙公司”采取成本法核算，只有当乙公司2008年3月10日宣告分配股利时，甲公司才确认投资收益36万元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(200×18%)，但甲公司的“长期股权投资——乙公司”账面值不变。而甲公司通过其他安排对乙公司产生了重大影响，则甲公司的“长期股权投资——乙公司”采取权益法核算，在乙公司 2007 年末实现净利润 1 000 万元时，甲公司就应按比例合并乙公司的净利润，即甲公司确认投资收益 180 万元(1 000×18%)，同时增加“长期股权投资——乙公司”账面值金额 180 万元。当乙公司宣告分派股利时，甲公司冲减“长期股权投资——乙公司”账面值 36 万元。

在分析长期股权投资时，我们首先考察的是长期股权投资的对象(被投资单位)，特别是投资规模庞大的股权投资对象，若被投资单位当年盈利状况非常理想，则将有利于投资单位的财务盈利；其次，考察的是长期股权投资的核算方法。若投资比例较多，采取权益法核算，则合并被投资单位的净利润，影响投资单位的投资收益，在被投资单位巨额盈利时，投资单位当年的投资收益将非常可观，若投资比例较少，采取成本法核算，则被投资单位巨额盈利或亏损(只要不满足计提资产减值损失)，与投资单位当期利润表没有太大的关系；最后，考察长期股权投资的减值损失计提情况。若被投资单位无法正常经营，或濒临破产倒闭，则需要计提长期股权投资减值损失情况。

【例 3-5】 以上市公司辽宁成大(600739)为例，通过 2008 年的资产负债表(表 3-41)可以看出，辽宁成大的长期股权投资 2008 年为 33.63 亿元，2007 年为 39.15 亿元，而 2008 年的资产总额为 65.78 亿元，2007 年的资产总额为 64.76 亿元，长期股权投资已占资产总额的 50%以上。因此，长期股权投资是辽宁成大的重要盈利资产之一，甚至是构成其最重要的利润源泉。从辽宁成大的利润表(表 3-42)来看，2008 年“投资收益”为 8.51 亿元，2008 年辽宁成大的利润总额为 10.54 亿元，投资收益占利润总额的 80%以上；2007 年的“投资收益”为 19.88 亿元，2007 年辽宁成大的利润总额为 23.25 亿元，投资收益占利润总额的 80%以上。由此可知，辽宁成大的长期股权投资状况将对辽宁成大利润业绩产生重大影响。为判断未来辽宁成大的业绩发展变化，需要再仔细查看辽宁成大的重要长期股权投资对象及其核算方法(如表 3-43 所示)。进一步分析辽宁成大长期股权投资的重要对象，发现辽宁成大最重要的长期股权投资对象是广发证券股份有限公司，辽宁成大占广发证券股份有限公司的比例达到 25.94%，而广发证券 2008 年实现的净利润是 32.83 亿元。根据长期股权投资核算方法，对于辽宁成大持有广发证券的长期股权投资，需采取权益法核算，即辽宁成大需确认 8.51 亿元的投资收益(25.94%×32.83 亿元)，这几乎就是辽宁成大的全部投资收益。而 2007 年，由于股票市场行情火暴，广发证券实现巨额盈利，因此 2007 年辽宁成大的投资收益也非常高。据此可以预测，若证券行业盈利状况乐观，则辽宁成大的利润也非常乐观；若证券行业盈利状况糟糕，则辽宁成大的利润也不乐观，因为单从利润表的角度看，辽宁成大的利润业绩几乎相当于广发证券利润业绩的四分之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3-41 辽宁成大资产负债表

资 产 负 债 表

会企 01 表

编制单位：辽宁成大股份有限公司　　2008 年 12 月 31 日　　单位：元

资　产	合并附注号	母公司附注号	年末余额		年初余额	
			合并数	母公司数	合并数	母公司数
流动资产：						
货币资金	六、1		560 369 632.61	270 521 504.06	374 025 675.96	141 267 009.05
交易性金融资产	六、2		836 224.00	836 224.00	62 697 992.49	62 697 992.49
应收票据	六、3		73 827 061.14		30 712 884.99	
应收账款	六、4	七、1	363 960 395.66	73 346 946.15	386 619 239.49	163 561 615.77
预付款项	六、5		592 242 204.07	5 855 716.60	665 334 428.75	44 728 881.50
应收利息						
应收股利						
其他应收款	六、6	七、2	62 953 895.94	582 106 046.03	44 755 107.79	412 270 473.81
存货	六、7		417 041 227.29	9 324 254.79	458 007 887.13	49 175 390.30
一年内到期的非流动资产						
其他流动资产						
流动资产合计			2 071 230 640.71	941 990 691.63	2 022 153 216.60	873 701 362.92

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

资　产	合并附注号	母公司附注号	年末余额		年初余额	
			合并数	母公司数	合并数	母公司数
非流动资产：						
可供出售金融资产						
持有至到期投资						
长期应收款	六、8		11 897 871.45	11 897 871.45	11 897 871.45	11 897 871.45
长期股权投资	六、9	七、3	3 363 414 794.92	3 936 284 669.17	3 915 814 803.13	4 218 465 973.67
股东权益：						
股本	六、30		900 485 544.00	900 485 544.00	897 206 544.00	897 206 544.00
资本公积	六、31		224 440 104.27	217 683 630.66	829 837 382.19	823 080 908.58
减：库存股						
盈余公积	六、32		507 986 373.02	507 986 373.02	507 986 373.02	507 986 373.02
未分配利润	六、33		3 325 788 831.91	3 040 745 638.87	2 386 305 105.64	2 107 123 003.91
外币报表折算差额			—452 864.06		—389 448.26	
归属于母公司股东权益合计			4 958 247 989.14	4 666 901 186.55	4 620 945 956.59	4 335 396 829.51
少数股东权益			351 863 882.08		211 357 615.44	
股东权益合计			5 310 111 871.22	4 666 901 186.55	4 832 303 572.03	4 335 396 829.51
负债和股东权益总计			6 578 480 198.80	5 131 873 677.89	6 476 885 352.16	5 336 265 761.41

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3-42 辽宁成大利润表

利 润 表

会企 02 表

编制单位：辽宁成大股份有限公司 2008 年度 单位：元

项 目	合并附注号	母公司附注号	本年金额		上年金额	
			合并数	母公司数	合并数	母公司数
一、营业收入	六、34	七、4	5 118 992 210.87	1 197 011 138.94	5 473 973 049.54	1 449 539 569.81
减：营业成本	六、34	七、4	4 402 635 212.47	1 081 460 472.87	4 696 052 447.34	1 328 642 138.07
营业税金及附加	六、35		11 058 508.89	2 172 180.84	10 919 562.14	1 708 653.29
销售费用			297 660 893.04	41 226 154.13	238 386 721.03	35 762 027.21
管理费用			186 254 379.13	97 297 973.32	184 320 181.53	121 276 518.17
财务费用	六、36		—625 920.68	—32 631 155.31	37 734 784.75	21 688 058.51
资产减值损失	六、37		14 391 032.66	5 584 534.54	31 913 031.23	28 966 432.46
加：公允价值变动收益(损失以"—"号填列)	六、38		—1 701 623.36	—1 701 623.36	—12 266 517.27	—12 266 517.27
投资收益(损失以"—"号填列)	六、39	七、5	851 050 198.14	940 690 554.77	2 062 252 273.45	2 078 564 125.28
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	六、39	七、5	857 817 165.29	857 817 165.29	1 988 904 440.99	1 988 904 440.99
二、营业利润(亏损以"—"号填列)			1 056 966 680.14	940 889 909.96	2 324 632 077.70	1 977 793 350.11
加：营业外收入	六、40		10 271 547.12		10 165 952.15	191 022.31
减：营业外支出	六、41		12 637 746.39	8 933 153.81	9 050 128.24	7 252 161.94
其中：非流动资产处置损失	六、41		1 071 521.70	478 760.21	1 246 200.90	
三、利润总额(亏损总额以"—"号填列)			1 054 600 480.87	931 956 756.15	2 325 747 901.61	1 970 732 210.48

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3-43 辽宁成大长期股权投资明细表(合营企业、联营企业的相关情况)

被投资单位名称	注册地	业务性质	本企业持股比例%	本企业在被投资单位表决权比例%	年末净资产总额	本年营业收入总额	本年净利润
联营企业							
广发证券股份有限公司	广州	证券	25.94	25.94	12 055 747 623.62	7 206 032 773.01	3 283 848 381.25
沈阳家乐福商业有限公司	沈阳	商业零售	35	35	206 207 324.68	1 443 972 026.16	59 505 125.56
大连家乐福商业有限公司	大连	商业零售	35	35	116 378 165.67	664 439 052.97	13 860 498.68
杭州家乐福商业有限公司	杭州	商业零售	20	20	36 296 223.74	356 483 354.46	7 905 561.08
宁波家乐福商业有限公司	宁波	商业零售	20	20	69 882 922.19	467 879 858.95	20 520 779.28
长春家乐福商业有限公司	长春	商业零售	25	25	25 959 170.54	119 534 012.20	-10 354 571.44

(三) 固定资产类

固定资产是指同时具有下列特征的有形资产:①为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的;②使用寿命超过一个会计年度。固定资产是上市公司特别是制造业上市公司持续盈利能力的保证。

固定资产反映了公司的实际生产能力,公司有效利用的固定资产越多越好,分析该科目时还应关注附注中披露的固定资产的计提折旧方法。

固定资产的计价基础总体上是采取历史成本原则,即资产负债表中的“固定资产”账面净值(扣除折旧后)总体上是以实际形成的净价值,而不是以重置成本或市场价值来计价。假如某企业的工业用房(作为固定资产入账,而不是以投资性房地产入账),原购买的价格为 5 000 万元,已折旧了 1 000 万元,则反映在资产负债表中的“固定资产净值”为 4 000 万元。如果房地产升值了,其工业房地产市场价值 2 亿元,其公司的财务报表有什么变化呢? 答案是没有任何变化。固定资产——房子仍然是 4 000 万元,而不是 2 亿元,没有反映该工业用房的当前市值,仅反映其过去的成本价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在固定资产财务分析中，最主要的是考虑固定资产相关支出是费用化还是资本化，以及每个会计期间的折旧及财务影响问题。

先分析固定资产支出资本化问题。如果是外购的，历史成本包括了采购价格、运输保险费、不能抵扣的增值税等(大部分产品的增值税税率为 17%)。但财务上处理的时候，容易出现费用资本化或成本费用化的问题，从而相应虚增资产或降低资产价值。假设一个从事电信业务的公司，采购了 10 亿元价值的电器设备，安装电器设备时使用了 2 亿元网线材料作为辅助材料配套。那么，该电器设备反映在资产负债表中的“固定资产”值有可能是 10 亿元，也可能是 12 亿元，关键在于会计准则是否将网线辅助材料“资本化”。如果将网线辅助材料予以资本化，则“固定资产”账面值为 12 亿元；如果将网线辅助材料不予以资本化，而是予以费用化，则“固定资产”账面值为 10 亿元。两种不同的处理方法，导致财务报表的状况如表 3－44、表 3－45(假设没有其他要素)。

表 3－44 资产负债表(部分)

资　产	期末数(亿元)	期初数(亿元)(3 月 31 日)	负债与所有者权益(亿元)	期末数(亿元)	期初数(亿元)
货币资金	…	…	短期借款	…	…
	…	…	……		
固定资产	12↑	0	……		
……	…	…	……		
资产总计	48	32	负债与所有者权益合计	48	32

表 3－45 利润表(部分)

项　　目	本期金额	上期金额
一、营业收入	…	…
减：营业成本	…	…
……	…	…
财务费用	…	…
资产减值损失		
加：公允价值变动收益(损失以“－”号填列)		
……	…	…
二、营业利润(亏损以“－”号填列)		
……		
三、利润总额(亏损总额以“－”号填列)	…	…

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果该项支出没有资本化处理，而是费用化处理，则影响结果如表 3－46、表 3－47 所示。

表 3－46　资产负债表（部分）

资　产	期末数（亿元）	期初数（亿元）（3 月 31 日）	负债与所有者权益（亿元）	期末数（亿元）	期初数（亿元）
货币资金	…	…	短期借款	…	…
	…	…	……		
固定资产	10↑	0	……		
……	…	…	……		
资产总计	46	32	负债与所有者权益合计	46	32

表 3－47　利润表（部分）

项　　目	本期金额	上期金额
一、营业收入	…	…
减：营业成本	…	…
……	…	…
营业费用	2↓	…
资产减值损失		
加：公允价值变动收益（损失以“—”号填列）		
……	…	…
二、营业利润（亏损以“—”号填列）		
……		
三、利润总额（亏损总额以“—”号填列）	2↓	…

注：“↑”表示向上调增，“↓”表示向下调减。

再分析固定资产折旧问题。固定资产折旧将影响到利润表和资产负债表，但不影响现金流量表。若将固定资产折旧费用化处理，则直接影响利润表中的管理费用；若将固定资产折旧资本化处理（即确认为生产成本），则不影响利润表。大多数情况下，固定资产折旧影响利润表。固定资产折旧额涉及几个变量：一是固定资产折旧年限（有折旧年限与实际使用年限之分）；二是固定资产残值率（一般为 5%～10%）；三是折旧方法的选择，而固定资产计提折旧方法属于会计政策和方法。一般固定资产折旧年限与残值率对于某项固定资产而言相对固定，而折旧方法的选择不同，导致每年的折旧额不同，在整个折旧年限内无论采取哪种方法，总折旧额是一样的，都是固定资产扣除净残值。但由于采取了不同的折旧方法，将导致每年的折旧额的分布出现较大差别，从而对资产负债表中的“固定资产净值”及利润表中的“折旧费用”（如果计入管理费用中）产生不同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影响。

固定资产折旧方法有两大类：一类是平均折旧法，也称直线折旧法，包括年限平均折旧法（大部分情况下使用）、工作量法（如机床、汽车）、产量法（如石油资源类）等。年限平均折旧法下，各期间的折旧额相等。在工作量法、产量法下，每工作时间（产量）内的折旧额相等，每期间的折旧额不一定相等。另一类是加速折旧法，即前面年度内的折旧额要大于后面年度内的折旧额，越往后，折旧额越小。从数学角度看，实际上应当是减速折旧。加速折旧法包括：双倍余额递减法和年数总和法。下面用具体例子来说明三种不同的折旧方法，分析对折旧额、固定资产净值、利润表的影响区别。

【例 3－6】 兴海公司的一台设备按原始价值为 240 000 000 元，预计净残值为 9 600 000 元，预计使用 5 年。

在直线法下，每年的折旧额为 46 080 000 元（由（240 000 000—9 600 000）/5 计算得到）。

在双倍余额递减法下，每年的折旧额如表 3－48 所示。

表 3－48

年　次	年初账面净值	年折旧率	年折旧额	期末账面净值
1	240 000 000	40%（1/5×2）	96 000 000	144 000 000
2	144 000 000	40%	57 600 000	86 400 000
3	86 400 000	40%	34 560 000	51 840 000
4	51 840 000	改用平均年限法	21 120 000	30 720 000
5	30 720 000	改用平均年限法	21 120 000	9 600 000

注：年折旧率为：1/年限×2；年折旧额：年初账面值（开始时不考虑净残值）×年折旧率；
最后两年的折旧额：采取平均法折旧，需考虑净残值。

在年数总和法下，每年的折旧额如表 3－49 所示。

表 3－49

年　次	年初账面净值	年折旧率	年折旧额	期末账面净值
1	230 400 000	5/15	76 800 000	163 200 000
2	230 400 000	4/15	61 440 000	101 760 000
3	230 400 000	3/15	46 080 000	55 680 000
4	230 400 000	2/15	30 720 000	24 960 000
5	230 400 000	1/15	15 360 000	9 600 000

注：年折旧率为：1/年数之和，例题中的分母为：1＋2＋3＋4＋5＝15
年折旧额：年初账面值（都要考虑净残值）×年折旧率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假设该设备的折旧都分摊至管理费用中，则直线法前两年的折旧费用将低于任何一加速折旧方法，加速折旧法在前两年属于“保守型”折旧方法，而在后三年则属于“激进法”折旧方法，折旧额相对较低，折旧费用相对较低，利润相对较高。

固定资产在处置时，其净收入或亏损计入资产负债表中的营业外收入(或支出)，属于非经常性损益科目。固定资产存在报废、出售处置过程，固定资产处置的净收入或亏损额为：固定资产处置价格－固定资产净值－相关费用成本。

与固定资产相近的资产是工程物资和在建工程。在建工程和工程物资与固定资产的最大区别在于固定资产已达到预定可使用状态，而在建工程却还没有达到预定可使用状态。从时间点来看，固定资产是要在在建工程已达到预定可使用状态后或已验收交付使用状态，但在状态点上很难区分和界定。在建工程的所有相关支出是资本化的，特别是银行贷款利息，而固定资产后期的贷款利息一般情况下是费用化的。在建工程不需要计提资产折旧，而固定资产需要计提折旧。这两个因素对上市公司财务报表的影响结果是不一样的。

（四）无形资产

无形资产，是指公司拥有或者控制的没有实物形态的可辨认非货币性资产，包括商标权、知识产权、专利技术等。无形资产与固定资产有些类似，也涉及支出的资本化或费用化问题以及无形资产摊销问题(相当于固定资产的折旧)。

新会计准则中，公司自创无形资产分为研究阶段和开发阶段。研究阶段是指为获取新的科学或技术知识并理解它们而进行独创性的有计划调查；开发阶段是指在进行商业性生产或使用前，将研究成本或其他知识应用于某项计划或设计，以生产出或具有实质性改进的材料、装置、产品等。新会计准则规定，只有开发阶段发生的支出符合一定条件时才予以资本化，其他情况下均费用化计入当期损益。企业内部研究开发项目阶段的支出，同时满足下列条件的，才能确认为无形资产：①完成该无形资产以使其能够使用或出售，在技术上具有可行性。②具有完成该无形资产并使用或出售的意图。③无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场，或无形资产自身存在市场；无形资产将在内部使用的，应当证明其有用性。④有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产。⑤归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。例如，某高科技公司，研发共投入 3 亿元(含研究开发人员的薪酬、研发材料等)，其中研究阶段投入 1 亿元，开发阶段投入 2 亿元。如果开发阶段的支出符合资本化条件，则研发投入形成的无形资产为 2 亿元，增加研发费用 1 亿元(即减少营业利润 1 亿元)。

如果无形资产是外购的，则根据购买价格确认无形资产原价，然后再减去无形资产摊销(或减值准备)，得出无形资产账面值(净值)。特别要注意的是，上市公司中的商标权除非是购买的(或者合并形成的商誉)，在资产负债表中的无形资产——商标权金额相对都较小，这不是说某些上市公司的品牌不值钱，而是这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些值钱的品牌无法反映在资产负债表的无形资产栏中，因为它们大部分是自行创造的，而不是购买的。如某个上市公司因为历史悠久，创造了非常有影响力的品牌，品牌(商标)市场评估价值为 30 亿元，但实际上在资产负债表中所反映的是无形资产的历史成本，而非评估价值，在报表中可能只有区区数百万元，与品牌(商标)评估价值相差甚远。

再看一类特殊的无形资产财务分析，这类特殊的资产是企业拥有的土地使用权。企业取得的土地使用权，通常应当按照取得时所支付的价款及相关税费确认为无形资产(如果缴纳土地出让金数额较小的，根据历史成本入账原则，土地使用权的账面值也较低)。土地使用权用于自行开发建造厂房等地上建筑物时，土地使用权的账面价值不与地上建筑物合并计算其成本，而仍作为无形资产入账。土地使用权与地上建筑物分别进行摊销和提取折旧，但下列情况除外：①商品房用地的土地使用权。房地产开发企业取得的土地使用权用于建造对外出售的房屋建筑物，相关的土地使用权应当计入所建造的房屋建筑物成本，不再以无形资产入账，也无需摊销。所以分析房地产企业的无形资产时，已基本不包含土地使用权，而是房地产存货；②工业用地的土地使用权。如果是自行开发的，如前面所述，则土地使用权以无形资产入账；如果是企业专门外购的且包含在房屋建筑物中，实际支付的价款中包括土地以及建筑物的价值，则应当对支付的价款按照合理的方法(如公允价值比例)在土地和地上建筑物之间进行分配；如果确实无法在地上建筑物与土地使用权之间进行合理分配的，应当全部作为固定资产处理，没有无形资产入账；③用于出租或增值(出售)的土地使用权，则以“投资性房地产”入账处理。

(五) 资产减值问题

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》，需要对下列资产进行资产减值的处理，这些资产包括：对子公司、联营企业和合营企业的长期股权投资，采用成本模式进行后续计量的投资性房地产，固定资产，生产性生物资产，无形资产，商誉，探明石油天然气矿区权益、矿井及相关设施。但是对于存货、应收账款以及可供出售金融资产等也需要计提资产减值，只是这类资产计提需要遵循：存货的减值，适用《企业会计准则第 1 号——存货》；金融资产的减值，适用《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》。

资产减值，是指资产的可收回金额低于其账面价值。存在下列迹象的，表明资产可能发生了减值：① 资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌。② 企业经营所处的经济、技术或法律等环境以及资产所处的市场在当期或将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响。③市场利率或者其他市场投资回报率在当期已经提高，从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低。④有证据表明，资产已经陈旧过时或其实体已经损坏。⑤ 资产已经或者将被闲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

置、终止使用或者计划提前处置。⑥企业内部报告的证据表明，资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润（或者损失）远远低于预计金额等。⑦其他表明资产可能已经发生减值的迹象。可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。实务中，折现率的确定，应当首先以该资产的市场利率为基础，该资产利率无法从市场获得时，可以使用替代利率估计。

资产减值损失的确定。可收回金额的计量结果表明，资产的可收回金额低于其账面价值的，应当将资产的账面价值减记至可收回金额，减记的金额确认为资产减值损失，计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。资产减值损失确认后，减值资产的折旧或者摊销费用应当在未来期间作相应调整，以使该资产在剩余使用寿命内，系统地分摊调整后的资产账面价值（扣除预计净残值）。多数情况下，非流动资产（除可供出售的金融资产等金融资产外）的资产减值损失一经确认，在以后会计期间不得转回。计提资产减值准备的关键是确定资产预期的未来经济利益。然而在现实工作中，可变现净值、可收回金额在一定程度上依赖于会计人员的主观判断，折现率也需要相关人员的判断、估计、选择，这样可收回金额的计量就难以准确、可靠，给上市公司进行利润操纵留有了空间。

资产组的减值。资产组是企业可以认定的最小资产组合，其生产的现金流入应当基本上独立于其他资产或者资产组。资产组的认定，应以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。几项资产组合生产的产品（或者其他产出）存在活跃市场的，无论这些产品或者其他产出是用于对外出售还是仅供内部使用，在符合资产组认定的情况下，将这些资产的组合认定为一个资产组。资产组一经确定，各个会计期间应当保持一致，不得随意变更。资产组的账面价值包括可直接归属于资产组和可以合理且一致地分摊至资产组的资产账面价值，通常不应当包括已确认负债的账面价值，但如不考虑该负债金额，就无法确定资产组可收回金额的除外。资产组的可收回金额应当按照该资产组的公允价值减去处置费用后的净额与其预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。资产组在处置时如要求购买者承担一项负债（如环境恢复负债等），该负债金额已经确认并计入相关资产账面价值，而且企业只能取得包括上述资产和负债在内的单一公允价值减去处置费用后的净额的，为了比较资产组的账面价值和可收回金额，在确定资产组的账面价值及其未来现金流量的现值时，应当将已确认的负债金额从中扣除。

新会计准则规定，资产减值损失一经确认，在以后会计期间不得转回，这在一定程度上遏制了利用减值损失的转回调节利润的情况，但这并不意味着上市公司没有利润操纵的空间。《资产减值准则》规定的主要是指长期资产，在流动资产减值的计提与转回上与原制度没有多大差别，因此，利用流动资产（应收款项、存货、债权类可供出售金融资产）的计提、转回，仍是企业操纵利润的空间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

存货资产的减值损失。资产负债表日,存货应当按照成本与可变现净值孰低计量。存货成本高于其可变现净值的,应当计提存货跌价准备,计入当期损益。可变现净值,是指在日常活动中,以存货的估计售价减去至完工时将要发生的成本、销售费用以及相关税费后的金额。存货可变现净值确定的规则是:为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货,其可变现净值通常应当以合同价格为基础计算。没有销售合同约定的存货(不包括用于出售的材料),可变现净值应以产成品或商品一般销售价格作为计算基础。用于出售的材料等,其可变现净值应当以市场价格为基础计算。存货减值迹象判断依据为:市价持续下跌,并且在可预见的未来无回升的希望;企业使用该项原材料生产的产品的成本大于产品的销售价格;企业因产品更新换代,原有库存原材料已不适应新产品的需要,而该原材料的市场价格又低于其账面成本;因企业所提供的商品或劳务过时或消费者偏好改变而使市场的需求发生变化,导致市场价格逐渐下跌;其他足以证明该项存货实际上已经发生减值的情形。

资产负债表日,企业应当确定存货的可变现净值。以前减记存货价值的影响因素已经消失的,减记的金额应当予以恢复,并在原先计提的存货跌价准备的金额内转回,转回的金额计入当期损益。

【例 3-7】 以 ST××公司为例,2008 年第三季度,资产减值损失发生 47 729.42万元,主要原因为本报告期末一年以上账龄的应收账款增加所致。2008 年中期报告,资产减值损失主要是计提的坏账准备,计提了 28 523.31 万元,同时转回坏账准备 51.93 万元,转回存货跌价准备 1 563.80 万元,本报告期内发生资产减值损失 26 907.58 万元。2008 年第一季度转回部分坏账准备。2007 年末计提坏账准备 37 826.93 万元,存货跌价准备 1 071.35 万元,转回存货跌价准备 0.17 万元,资产减值损失 38 898.10 万元。该公司主要利用坏账准备和存货跌价准备的计提和冲回来调节利润。根据上市公司相关规定,连续 3 年归属于母公司的净利润为负,上市公司股票将面临退市的严重后果。为了避免连续亏损带来的处罚后果,该公司 2008 年计提大额坏账准备,便于在 2009 年的财务报表中轻装上阵,通过转回大量坏账和存货减值,以避免摘牌风险。

表 3-50　ST××公司部分财务数据

	2008-09-30	2008-06-30	2008-03-31	2007-12-31
应收账款净额	563 893.49	588 979.39	618 210.50	673 732.76
资产总计	579 807.43	604 813.18	635 256.61	690 995.62
资产减值损失	47 729.42	26 907.58	14 368.16	38 898.10
归属于母公司所有者的净利润	-36 170.91	-21 829.41	-13 288.63	-17 739.26

金融资产的减值损失。由于交易性金融资产已经在利润表中充分反映了公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

允价格，金融资产的减值损失主要是指可供出售金融资产的减值，其发生资产减值的客观证据，包括下列各项：①发行方或债务人发生严重财务困难；债务人违反了合同条款，如偿付利息或本金发生违约或逾期等；②债权人出于经济或法律等方面因素的考虑，对发生财务困难的债务人做出让步；③债务人很可能倒闭或进行其他财务重组；④因发行方发生重大财务困难，该金融资产无法在活跃市场继续交易；⑤无法辨认一组金融资产中的某项资产的现金流量是否已经减少。但根据公开的数据对其进行总体评价后发现，该组金融资产自初始确认以来的预计未来现金流量确已减少且可计量，如该组金融资产的债务人支付能力逐步恶化，或债务人所在国家或地区失业率提高，担保物在其所在地区的价格明显下降，所处行业不景气等；⑥债务人经营所处的技术、市场、经济或法律环境等发生重大不利变化，使权益工具投资人可能无法收回投资成本；⑦权益工具投资的公允价值发生严重或非暂时性下跌；⑧其他表明金融资产发生减值的客观证据。特别是对于权益类可供出售金融工具，例如股票类金融工具，当发生第⑥、⑦种情形时，需计提资产减值损失，但问题是很难界定计提边界条件，尤其是第⑦种情形，什么是严重下跌，什么是非暂时性下跌，实践中难以界定，这也是许多上市公司的金融资产并没有计提资产减值损失的原因所在。对于已确认减值损失的可供出售债务工具，在随后的会计期间，公允价值已上升且客观上与原减值损失后发生的事项有关的，原确认的减值损失应当予以转回，计入当期损益；可供出售权益工具投资发生的减值损失，不得通过损益转回。

最典型的如次贷危机中的中国平安事件。2008 年 9 月，次贷危机愈演愈烈，全球资本市场大跌，许多金融机构出现破产或流动性危机，金融危机全面爆发，中国平安因为投资了欧洲著名金融集团——欧洲富通集团股票而陷入了舆论漩涡中，因此，市场上对中国平安股票的大跌原因也出现了种种猜测，中国平安被认为对富通集团股票的大跌在财务上并没有作损失处理。2008 年 9 月 26 日，中国平安集团股份有限公司专门就该事件发布了澄清公告，认为公司已经考虑到富通集团股票的大跌，并已经在财务上做出了相应处理。事实上，中国平安集团股份有限公司将投资欧洲富通集团的股票确认为公司的可供出售金融资产，根据前面所学的知识，可供出售金融资产是以市场价（公允价）来反映的，但只在资产负债表中得到了反映，无法在利润表中反映其损失。因此，中国平安集团股份有限公司的澄清说明也只是说明了其可供出售金融资产——富通集团在资产负债表中已确认资产缩水 105.24 亿元，导致净资产缩水 105.24 亿元，但利润表并没有因此受损。这主要是因为中国平安集团股份有限公司并没有对该部分可供出售金融资产计提资产减值损失。由于可供出售金融资产计提资产减值损失的重要前提是“公允价值发生严重或非暂时性下跌”，对于“严重下跌”或“非暂时性下跌”难以准确界定，因此中国平安当时并没有作资产减值损失处理。随着欧美资本市场的进一步下跌，富通集团也不例外，中国平安对富通集团股票的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资成本为238.74亿元，2008年9月30日该部分股票已下跌了约157亿元，因此在2008年10月17日，中国平安集团发布了2008年第三季度业绩预亏公告，其业绩亏损的主要原因是对其可供出售金融资产——富通集团股票作出了资产减值损失的处理，此时中国平安集团股份有限公司的利润表将因此而减少157亿元。从该案例可以看出，可供出售金融资产计提资产减值损失的适用条件是非常难以把握的，很难反映出公司的真实财务状况，我们在分析该类资产时，需要认真分析其资产负债表中的可供出售金融资产的变化状况。

表3-51 中国平安集团股份有限公司财务报表(部分) 单位：百万元

	2008-09-30	2008-06-30	2008-03-31	2007-12-31
可供出售金融资产	189 360	177 647	182 089	178 539
资产总计	666 385	643 606	633 436	651 104
资产减值损失	17 264(15 725)	1 539	22	289
净利润	—534	7 310	4 957	15 581

表3-52 中国平安集团股份有限公司可供出售金融资产——富通集团

单位：百万元

	初始投资金额	期初账面价值	期末账面价值
2008-09-30	23 874	20 306	5 263
2008-06-30	23 838	20 306	13 314
2008-03-31	23 028	20 306	19 984
2007-12-31	21 795		20 306

下面是中国平安保险(集团)股份有限公司的相关澄清公告和2008年第三季度的业绩预亏公告。

中国平安保险(集团)股份有限公司澄清公告

近期境内外资本市场剧烈波动，本公司注意到部分媒体及投资者对公司股价下跌原因的种种猜测。本公司现就上述市场传闻澄清如下：

1. 本公司根据中国会计准则和国际财务报告准则编制的2008年半年度报告披露的经审计净资产分别为人民币833.78亿元和904.20亿元(截至2008年6月30日)，均已反映本公司投资富通集团股票的市值变动损失人民币105.24亿元。本公司将根据未来国际资本市场和富通集团股价波幅与走势等情况，审慎决策是否在2008年第三季度财务报告中对富通集团股票投资进行计提减值准备处理，把已在本公司净资产中体现之市值变动损失，在损益表中反映。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本公司强调，无论是否在2008年第三季度财务报告中对富通集团股票投资进行计提减值准备的会计处理，本公司的资本金和偿付能力是非常充足的，基础是稳固的，财务是稳健的，保险、银行、信托、证券等各项主营业务增长是健康的、良好的，客户权益会得到充分保障。

2. 经认真核实，本公司及其附属公司不存在对于美国雷曼兄弟公司(LehmanBrothers Holdings)、美国国际集团(AIG)、美林公司(Merrill Lynch & Co.)、贝尔斯登公司(Bear Stearns Cos.)、房利美公司(Federal National MortgageAssociation)、房地美公司(Federal Home Loan Mortgage Corporation)和华盛顿互惠银行(Washington Mutual Inc.)的风险敞口。

特此公告。

中国平安保险(集团)股份有限公司董事会
2008年9月26日

中国平安保险(集团)股份有限公司2008年第三季度业绩预亏公告

一、预计本期业绩情况

1. 业绩预告期间：2008年1月1日至2008年9月30日

2. 业绩预告情况：

本集团按照中华人民共和国财政部2006年颁布的《企业会计准则》(以下简称“中国会计准则”)对2008年第三季度财务数据进行了初步测算，预计本集团2008年前三个季度的净利润(归属于上市公司股东)将出现亏损。

3. 本次预计的业绩未经注册会计师审计，具体财务数据将在本集团2008年第三季度报告中予以披露。

二、上年同期业绩(中国会计准则)

1. 净利润(归属于上市公司股东)：人民币116.79亿元

2. 每股收益：人民币1.65元

三、业绩变动原因说明

本集团对富通集团股票的总投资成本为人民币238.74亿元。按审慎原则和相关会计政策，本集团在2008年第三季度财务报告中对富通集团股票投资进行减值准备的会计处理，把在本集团2008年9月30日净资产中体现的约人民币157亿元的市价变动损失，转入利润表中反映。受此影响，本集团2008年前三个季度的净利润(归属于上市公司股东)预计将出现亏损。

四、其他相关说明

本集团按照国际财务报告准则对2008年第三季度财务数据进行了初步测算，预计本集团2008年前三个季度的净利润(归属于上市公司股东)将保持盈利。本集团国际财务报告准则与中国会计准则净利润的主要差异为寿险责任准

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

备金的计算以及递延保单获得成本的确认。

特此公告。

中国平安保险(集团)股份有限公司董事会
2008 年 10 月 17 日

第三节　负债与所有者权益类重要会计科目

一、负债类重要会计科目

负债是企业未来需要偿付的义务，影响企业未来现金流状况和偿债能力，进而影响其安全性(抗风险能力)，也影响到上市公司的盈利状况。

(一) 流动负债

1. 短期借款

短期借款是企业向银行或其他金融机构等借入的款项，期限在一年(含)以内。一般情况下，短期借款形成的利息增加利润表中的财务费用(或利息支出)，从而影响利润。特殊情况下，例如，如果还没有支付的利息，则为“应付利息”，不增加“短期借款”的本金，“短期借款”仅反映其本金，不反映其利息。短期借款是偿债压力非常大的负债。

【例 3-8】 某企业年初向银行融资，资产负债表(表 3-53)中的“短期借款”是 50 亿元，设年利率为 4%，12 个月期，除短期借款外，没有其他负债。短期借款形成利息在利润表(表 3-54)表示为财务费用增加 2 亿元。若没有支付利息，则“应付利息”为 2 亿元；若已支付利息，在现金流量表(表 3-55)中，“融资活动产生的现金流量”现金流出为 2 亿元。从表 3-53 可以看出，该企业已欠银行借款 50 亿元，且还没有偿付利息。若是借新还旧，则在现金流量表中应该体现出偿还借款的现金流出额。

表 3-53　资产负债表(部分)

资　产	期末数(亿元)	期初数(亿元)(3 月 31 日)	负债与所有者权益(亿元)	期末数(亿元)	期初数(亿元)
货币资金	…	…	短期借款	50	…
	…	…	……		
固定资产	…	…	应付利息	2	
……	…	…	……		
资产总计	…	…	负债与所有者权益合计	…	…

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3-54 利润表(部分)

项　　目	本期金额	上期金额
一、营业收入	…	…
减：营业成本	…	…
……	…	…
财务费用	2	…
资产减值损失		
加：公允价值变动收益(损失以"—"号填列)		
……	…	…
二、营业利润(亏损以"—"号填列)		
……		
三、利润总额(亏损总额以"—"号填列)	…	…

表 3-55 现金流量表(部分)

项　　目	本期数	上期数
一、经营活动产生的现金流量净额	…	…
二、投资活动产生的现金流量		
……	…	…
三、融资活动产生的现金流量		
现金流入		
向银行借款等融资	50	…
现金流出		
偿还银行贷款	0	…
偿还借款利息	0	…
四、融资活动产生的现金流量净额	50	
五、现金及现金等价物净增加额	…	…

2. 应付款项

应付账款指因购买材料、商品或接受劳务供应等而发生的债务。这是买卖双方在购销活动中由于取得物资与支付货款，在时间上不一致而产生的负债。应付账款的偏多一般体现了公司的信誉较好或者公司的市场地位较高，这两种情况从侧面肯定了公司的投资价值。在经济繁荣时期，应付账款比较多，体现了公司的谈判力；经济衰退期，应付账款则很容易让供应商控制其上游商品的供给，给正常的生产运作带来麻烦。但若公司在市场中的谈判力量强大，在市场中处于强势地位，应付账款多，说明公司的资本运作能力强，能有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

效运用资金。

应付票据是指公司因购买材料、商品和接受劳务供应等而开出、承兑的商业汇票,包括银行承兑汇票和商业承兑汇票。了解应付票据的到期情况,预测公司未来的现金流量,保证按期偿付。应付票据的分析与应付账款基本类似。

预收账款是指公司按照合同规定向购买单位预收的款项。预收账款虽然也是一种负债,但大部分情况下是需要用商品或劳务去偿还,这种偿还本身就是一种销售,是未来实现销售收入的一种负债。从某种意义上说,对公司而言,预收账款总是越多越好。通过预收账款的变化可以预测公司未来营业收入的变动,而且预收账款作为一种短期资金来源,成本很低,风险也很小。一般来说,预收账款的增多反映了该公司在市场中的强势地位。预收账款不多的上市公司,也可以不设置"预收账款"科目,直接减少"应收账款"。对于有些预收账款特别多的行业,例如房地产行业,若预收账款多,则意味着下个会计期间的收入有保证,对于挖掘投资价值是极其有利的财务信息。

【例 3-9】 以深万科(000002)为例,说明预收账款的特殊性及在未来估值中的重要性。

表 3-56 万科流动负债中预收账款所占比例 单位:亿元

项目 / 年度	2008 年	2007 年	2006 年	2005 年	2004 年	2003 年
预收账款	239.45	216.22	88.36	46.64	21.66	4.64
流动负债	1 134.56	954.32	219.16	108.83	63.02	47.95
预收账款/流动负债	21.10%	22.65%	40.32%	42.85%	34.38%	9.69%

通过表 3-56 可以看出,除 2003 年外,预收账款占流动负债的比重一直比较稳定,在 20%以上,甚至在 2005 年达到了 42.85%。这极大地影响了企业偿债能力指标的评价,可以看出,预收账款比重的增长是影响流动比率等指标评估价值的关键因素。因为预收账款可以看作是不需要支付的一种负债,随着产品的销售而偿付,同时却不会影响公司的现金流量,不需要现金支出,所以可以从流动负债中剔除掉。预收账款应当是极有利于未来业绩增长的利好因素。

房地产企业的预售和正式竣工结算记入主营业务收入之间往往有一定的时间间隔,因此,对房地产企业而言,关注预售账款的变动是把握房地产公司未来业绩走向的有效指标,预收账款增长极有可能意味着下一报告期业绩增长,预收账款增长越快,则业绩增长越快。通过表 3-57 中的万科相关数据也可以看出,尤其是在 2007 年,预收账款增长迅猛,2008 年主营业务收入增长是可观的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3-57 万科预收账款与主营业务收入 单位:亿元

年度 \ 项目	预收账款	主营业务收入	上期预收账款/当期主营业务收入
2002 年	5.44		
2003 年	4.64	63.80	8.53%
2004 年	21.66	76.67	6.06%
2005 年	46.64	105.58	20.52%
2006 年	88.36	178.48	26.13%
2007 年	216.22	355.26	24.87%
2008 年	239.45	409.91	52.74%

应付职工薪酬，是指应偿付给各类职工(正式职工和临时职工等)的薪酬，具体包括:职工工资、奖金、津贴和补贴;职工福利费;企业应为职工缴付的医疗保险、养老保险、失业保险、生育保险等;住房公积金;非货币性福利;因解除职工劳动关系给予的补偿;其他，如认股权证、现金股票增值权。应付职工薪酬不是公司全部的工资薪酬，仅是指还需要偿付给职工的薪酬，已经支付给职工薪酬的部分已不包含在此范围内。

(二) 非流动负债

长期借款是指公司从银行或其他金融机构借入的期限在一年以上(不含一年)的借款。长期借款对于公司的资金起到了良好的稳定性作用。但相对于短期贷款而言，长期借款存在贷款利息较高，可能将在较长时间内面临财务费用居高不下的问题。我们在分析上市公司的长期借款时，需要特别注意长期借款导致高的财务费用，从而影响未来的公司利润表。

应付债券是公司为筹集长期资金而实际发行的债券及应付的利息。应付债券相对于长期借款而言，公司的还债压力将更大，因为要受相关部门的严格监管。但是，应付债券相对长期借款的债务利息要低，这将会减轻上市公司的财务费用压力，增加营业利润。

当然，长期借款和应付债券的债务利息，并不一定反映在“财务费用”中，这是因为长期借款和应付债券的债务利息也有可能被资本化。例如，因在建工程、固定资产增加而形成的长期借款或应付债券，其债务利息将被反映在资产负债表中的资产中，而没有影响利润表。但如果支付了利息，则可以通过现金流量表中“偿付利息支付的现金”予以反映。

二、股东权益类重要会计科目

股东权益是指公司资产扣除负债后由所有者享有的剩余权益，在数值上等于总资产减去总负债。股东权益类科目包括股本、资本公积、留存收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(一) 股本

股本科目核算股东投入股份有限公司的股本。股本规模基本反映公司注册资本的大小，从投资价值角度看，股本最主要反映了公司的股份数量，而股份数量是决定每股收益的重要变量。

股份数量＝股本÷股票(份)面值

在大多数情况下，中国股本规模就等于股份数量(因为大多数情况下股份面值等于 1 元/股)；极少数情况下，股票面值为 0.1 元/股，则股份数量＝股本÷0.1＝10 倍股本，例如紫金矿业在 2008 年第 3 季度报表中，股本(实收资本)为 1 454 130 910 股，而股份数量则为股本的 10 倍，即 14 541 309 100 股。具体可见紫金矿业 2008 年第 3 季度合并资产负债报表(所有者权益部分)(表 3－58)。

表 3－58　紫金矿业部分财务报表

所有者权益(或股东权益)	本期数	年初数
实收资本(或股本)	1 454 130 910	1 314 130 910
资本公积	9 034 571 115	155 647 904
减:库存股		
盈余公积	754 831 247	754 831 248
一般风险准备		
未分配利润	4 414 527 373	3 152 551 818
外币报表折算差额	—55 693 044	—40 134 479
归属于母公司所有者权益合计	15 602 367 601	5 337 027 401
少数股东权益	2 352 688 359	1 781 587 300
所有者权益合计	17 955 055 960	7 118 614 701
负债和所有者权益总计	25 222 743 163	16 799 160 920

在某些法律法规(如证券法、保险法等)中，规定公司的股本规模必须达到一定规模，才能获准开业或从事其特殊业务。如综合类证券公司，股本规模必须达到 5 亿元以上。在某些竞标活动中，约定股本必须达到一定规模方可纳入竞标对象。可见，有时候股本规模的大小是决定公司能否从事某项经营活动的重要因素。此外，通过股本大小，可以预测上市公司的资本运作状况。例如苏泊尔公司的要约收购后，因为股本规模小，无法达到上市条件，短时间内必将通过大比例的转赠股本，才能达到上市条件。

【例 3－10】 2007 年 11 月，法国 SEB 国际(SEB 集团是一家在家用电器和炊具业务领域内享有盛誉的国际集团，是全球最大的小型家用电器和炊具生产商之一)要约收购苏泊尔的部分股份。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2006 年 8 月 14 日，苏泊尔召开了第二届董事会第二十八次会议，会议通过了苏泊尔与 SEB 国际、公司控股股东苏泊尔集团有限公司及苏增福、苏显泽签署了《战略投资框架协议》，协议受让公司股东苏泊尔集团有限公司持有的苏泊尔股份 17 103 307 股、苏增福持有的苏泊尔股份 7 466 761 股、苏显泽持有的苏泊尔股份 750 048 股，合计 25 320 116 股。公司董事会同意向 SEB 国际非公开发行 40 000 000 股苏泊尔股份，增发后苏泊尔的总股本将增加到216 020 000 股。完成上述战略投资后，SEB 国际将持有苏泊尔股份 65 320 116 股，占增发后公司总股本的 30.24%。

根据《中华人民共和国证券法》及相关法规的规定，SEB 国际进行上述战略投资将触发要约收购义务。SEB 国际将依法履行要约收购义务，向苏泊尔所有股东发出收购其所持有的部分股份的要约，部分要约收购数量为66 452 08股；如要约全部完成，SEB 国际届时将持有本公司股份 131 772 200 股，占增发后公司总股本的 61%，成为公司控股股东。

2007 年 4 月 12 日，苏泊尔刊登了《重大事项公告》，苏泊尔已于 2007 年 4 月 11 日收到中华人民共和国商务部下发的商资批(2007)649 号《商务部关于原则同意浙江苏泊尔股份有限公司引进境外战略投资者的批复》。2007 年 8 月 3 日，苏泊尔刊登了《关于向法国 SEB 国际定向增发 4 000 万股 A 股股票获得中国证监会发行审核委员会审核通过的公告》。2007 年 8 月 2 日，中国证券监督管理委员会发行审核委员会 2007 年第 95 次工作会议审核了苏泊尔向法国 SEB 国际定向增发 4 000 万股 A 股股票方案获得有条件通过。

2007 年 8 月 5 日，苏泊尔集团有限公司、苏增福、苏显泽三方签署确认函，2007 年 11 月 21 日，苏泊尔刊登了《关于中国证监会同意 SEB 国际股份有限公司要约收购浙江苏泊尔股份有限公司的股票的提示性公告》，称苏泊尔已于近日接到 SEB 国际转来的中国证券监督管理委员会《关于 SEB 国际股份有限公司要约收购浙江苏泊尔股份有限公司股票的意见》，对 SEB 国际股份有限公司根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司收购管理办法》要约收购浙江苏泊尔股份有限公司的股票无异议。根据《上市公司收购管理办法》的规定，公布了经中国证券监督管理委员会审核通过的《浙江苏泊尔股份有限公司要约收购报告书》全文，SEB 国际决定以要约方式收购苏泊尔不高于 49 122 948 股股份。

按照相关规定，上市公司的社会公众持股不得低于总股本的 25%(股本总额超过人民币 4 亿元，社会公众持股比例不得低于 10%)。按照要约中的收购数量，我们可以发现股本结构发生了较大变化，已经不能满足“社会公众股必须

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

达到总股本的25%"的要求。2007年12月，SEB完成对苏泊尔的要约收购后，在苏泊尔的总股本依然为2.16亿股的前提下，流通股本为72 493 400股，公众持股比例仅为11.2%，无法达到上市公司25%的底线要求，若不采取增加股本的资本运作，将面临暂停上市的风险。而在短期内解决该问题的最佳资本运作手段便是转赠股本。若通过10转赠10，则苏泊尔总股本将上升为4.32亿股，流通股本为24 320 700股，公众持股比例可以达到上市公司的"10%"的底线要求，因为根据交易所有关规定，总股本超过4亿股的公司，社会公众持股比例不低于10%，即可满足上市条件。后期苏泊尔的资本运作手段验证了该假设和推断。

为使公司股权分布满足上市条件，公司股票自2008年1月18日起停牌。公司于2008年3月24日公布了关于资本公积转增股本的实施公告，拟以资本公积金转增股本，每10股转增10股。此次转增导致的总股本增加将使苏泊尔的股权分布满足上市要求。本次转增股本后新增可流通股份上市日为2008年3月28日。2008年3月24日，苏泊尔完成了资本公积转增股本，公司股权分布已满足上市条件，经申请，公司股票于2008年3月28日(周五)10:30复牌交易。

公司增加股本的途径一般有三条：一是将资本公积转为股本；二是将盈余公积转为股本；三是所有者(包括原所有者和新投资者)投入，主要途径为增发股份(含定向增发)、配股、可转债等衍生金融工具转换成股份。

对于已完成股权分置改革的上市公司，股本分为无限售条件流通股和有限售条件流通股；对于未完成股权分置改革的上市公司，股本分为流通股与非流通股。

股本规模还决定股票的相对价格。由于股价P=每股盈利EPS×市盈率PE。在市盈率一定的情况下，每股盈利直接决定股票价格；而每股盈利EPS=公司的净利润/股份数量。因此，在公司净利润一定时，股本规模越大(股份数量越多)，每股盈利则越低，从而股票价格也越低；股本规模越小(股份数量越小)，每股盈利则越多，股票价格越高。

同时，股本规模决定未来股本扩张潜力的大小。一般来说，要实现高速增长的公司，股本规模相对偏小；股本规模庞大的公司，实现高速增长的难度较大，也难以实施高比例的送配，因为其缓慢增长的业绩难以支撑高比例送配。当公司股价处于高位时，普通投资者存在"价格高，就意味着昂贵，不值得投资；价格低，就意味着便宜，值得投资"的投资心理。此时若增发股本或派发股票股利，通过除权效应，降低绝对股价，以便于吸引投资者，给予公司价值进一步增长的空间。若是通过增发来扩大股本规模，上市公司的现金流与净资产都可增加，也可提升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上市公司的价值潜力。

所以，在证券市场上存在著名的"小公司效应"。即同样性质的公司，规模偏小的，其市盈率要相对较高，而且在二级市场也容易受到一般投资者的青睐。

在某些情况下，股本结构也影响着上市公司的价格，特别是无限售流通股所占比例。由于二级市场价格同时受证券供求关系影响，无限售流通股规模是二级市场交易的真正价值金额，在股本规模一定的情况下，无限售流通股比例越小，交易相对越活跃，价格相对较高。也正因为如此，遇到"大小非解禁减持"敏感时期的股票，大部分情况下股价会"闻解禁而色变"。

（二）资本公积

资本公积是指由投资者投入但不能构成实收资本，或从其他特定来源取得、由投资人共同享有的部分。它属于投入资本的范畴，是所有者权益的重要组成部分。

资本公积的来源主要包括：

（1）股本溢价。股本溢价是公司收到投资者的超出其在公司股本中所占份额的投资形成的。一般由溢价发行股票时（IPO、增发、配股）发行收入超过股票面值的部分扣除委托券商代理发行股票而支付的手续费、佣金等组成。例如，某上市公司发行 5 000 万股股票，每股发行价格为 20 元，每股面值为 1 元，不考虑发行费用时该上市公司因为发行股票而增加的资本公积约 9.5 亿元（5 000 万×19 元）。可见，若上市公司发行股票数量越多，发行价格越高，则资本公积规模也越大。

（2）其他资本公积。指除股本溢价项目以外所形成的资本公积，其中主要包括直接计入股东权益的利得和损失（没有计入利润表中的当期损益，如前面所述的可供出售金融资产的账面浮盈）。

直接计入股东权益的利得和损失主要由以下交易或事项引起：

情形一，采用权益法核算的长期股权投资。

长期股权投资采用权益法核算的，在持股比例不变的情况下，被投资单位除净损益以外股东权益有其他变动，如被投资单位的资本公积发生了变动，则公司按持股比例计算应享有的份额，如果是被投资单位的资本公积增加，则应当增加投资单位的长期股权投资账面价值，同时应增加资本公积（其他资本公积）；如果是被投资单位的资本公积减少，则应当相应减少投资单位的长期股权投资账面价值，同时应减少资本公积（其他资本公积）。当处置采用权益法核算长期股权投资时，应当将原记入资本公积的相关金额转入投资收益。此时，这种资本公积——其他资本公积的数量越多，若处置该部分长期股权投资时，则其利润可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由资本公积释放。

情形二，以权益结算的股份支付。

以权益结算的股份支付换取职工或其他方提供服务的，应按照确定的金额，一方面增加管理费用，另一方面增加资本公积。这实际上有点类似于发行股票，只是用职工服务或其他方的服务来购买，超出权益工具面值的部分，就构成了资本公积。

情形三，存货或自用房地产转换为用公允价值计量的投资性房地产。

公司将作为存货的房地产转换为采用公允价值模式计量的投资性房地产时，如果转换日的公允价值小于账面价值的，差额记入公允价值变动损益；转换日的公允价值大于账面价值的，差额记入资本公积。这实际上类似资产的重新估值，若估值（公允价值）超出原账面价值，则计入资本公积，不确认损益（即不影响利润表）；若估值（公允价值）小于原账面价值，根据稳健性原则，需确认损失，不影响资本公积。

情形四，可供出售金融资产公允价值的变动。

前文在介绍可供出售金融资产时已经介绍过该部分内容，在此不再赘述。

情形五，金融资产的重分类。

将可供出售金融资产重分类为采用成本或摊余成本计量的金融资产，重分类日该金融资产的公允价值或账面价值作为成本或摊余成本，该金融资产没有固定到期日的，与该金融资产相关、原直接计入股东权益的利得或损失，应仍计入资本公积，在该金融资产被处置时转出，计入当期损益。

将持有至到期投资重分类为可供出售金融资产，并以公允价值进行后续计量，重分类日该投资的账面价值与其公允价值之间的差额计入资本公积。

按照金融工具确认和计量的规定应当以公允价值计量，但以前公允价值不能可靠计量的可供出售金融资产，公司应当在其公允价值能够可靠计量时改按公允价值计量，将相关账面价值与公允价值之间的差额计入资本公积。

显然，一旦公司将上述情形一、三、四、五下形成的计入资本公积的未实现利得所对应的相关资产处置时，它将直接转化为已实现利得，即直接增加未来处置时的收益。可见，该部分资本公积体现了公司的未来潜在价值（至少可以美化未来的利润表）。

资本公积的主要用途。资本公积代表净资产的一部分，主要是用于转赠股本（在过去还可以弥补亏损，但现有制度不允许用资本公积弥补亏损）。根据公司法规定，法定公积（资本公积和盈余公积）转为资本时，所留存的该项公积金不得少于转赠前公司注册资本的25%。即资本公积和盈余公积在转赠资本时，不能全部消耗完。如果每股资本公积很高，则意味着未来转赠股本的可能性和转赠股本的次数将较多，如表3－59和表3－60（股票转赠前后的财务结构）所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股本转赠后的财务影响是:所有者权益总额不变,但所有者权益结构发生了变化,股本扩大,资本公积相应减少,股票价格下跌,存在除权现象。

表 3-59　股本转赠前的财务结构

××股份公司资产负债表　　2008 年 12 月 31 日　　单位:亿元

项　目	本　期	上　期
资产总计	12	…
负债总计	7	…
所有者权益		
股本	1	…
资本公积	3	…
盈余公积	0.8	…
未分配利润	0.2	…
所有者权益合计	5	…

表 3-60　股本转赠后的财务结构

××股份公司资产负债表　　2008 年 12 月 31 日　　单位:亿元

项　目	本　期	上　期
资产总计	12	…
负债总计	7	…
所有者权益		
股本	2　(1+1)	…
资本公积	2　(3−1)	…
盈余公积	0.8	…
未分配利润	0.2	…
所有者权益合计	5	…

该上市公司每股资本公积为 3 元/股(3÷1),则至少可以实施一次 10 转赠 10,10 转赠 10 后,则其财务报表会演变为如表 3-60 所示。因此,如果每股资本公积足够多,例如每股资本公积达到 10 元/股,则 10 转赠 10 的高比例送配至少可以实现 3 次,即 $2^3=8<10$。如果每股公积不够支持高比例送配,而该公司一贯保持高比例转赠(主要是股票价格相对较高,为降低股票的绝对价格),则可以预见该公司将会增发,以增加每股资本公积,便于高比例送配。

透过资本公积财务指标,可以作出如下投资价值判断:如前所述,每股资本公积越高,能够支持高比例送配、未来高比例的转赠可能性越大;若股票价格相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对较高，为降低股票的绝对价格，则可以预见该公司将会增发，以增加每股资本公积，便于未来高比例送配；资本公积——其他资本公积越高，则未来处置其相关资产时，会有较高的一次性利润。

（三）留存收益

留存收益由盈余公积和未分配利润两部分组成。盈余公积是指公司按照规定从净利润中提取的各种积累资金。公司制公司的盈余公积包括法定盈余公积和任意盈余公积。新会计准则下不再有旧准则中所含的公益金。

根据公司法等有关法规的规定，公司当年实现的净利润，一般应当按照如下顺序进行分配：①提取法定公积金。公司在提取法定盈余公积时，是按照当年税后净利润（不包括年初未分配利润）提取 10%，若公司法定公积金累积额为公司注册资本的 50%以上时，可以不再提取法定公积金。公司原有的法定公积金不足以弥补以前年度亏损的，应当先用当年利润弥补亏损，然后在弥补后的净利润基数上提取当年法定公积金。②提取任意公积金。③向投资者分配利润或股利。剩下的即形成公司的未分配利润。

公司提取盈余公积主要可以用于：①弥补亏损；②转增资本；③扩大公司生产经营。本期的未分配利润是下期可供分配利润的组成部分，同时，未分配利润还可用于弥补亏损。可见，资产负债表中的留存收益直接反映了公司进一步发展的能力。

企业提取的盈余公积，无论是用于弥补亏损还是转赠资本，只不过是在所有者权益内部结构上所进行的调整，并不引起企业所有者权益总额的变动。这点与资本公积转赠资本是一致的，只是资本公积不能弥补亏损，而盈余公积可以弥补亏损；资本公积——其他资本公积在处置相关资产时，可以转变为利润；而盈余公积是利润分配的一部分，减少未分配利润。

未分配利润。未分配利润是企业留待以后年度进行分配的结存利润，也是企业净资产的组成部分。相对于所有者权益（净资产）的其他部分来讲，企业对于未分配利润有较大的自主权。从数量上讲，资产负债表中的“未分配利润”就是根据利润分配表中的“年末未分配利润”直接填列。而利润分配表中的“年末未分配利润”=“上年年末未分配利润”+“当年净利润”-“当年提取的盈余公积”-“当年股东利润的分配额”。

未分配利润的用途主要是可以用来分配当年现金股利或股票股利，也可以在以后年度分配现金股利或股票股利（当年的未分配利润是以后年度的可供分配利润的组成部分）。

送股票红利的财务影响。派发股票红利时，所有者权益总额不变，但所有者权益结构发生了变化，股本扩大，未分配利润减少，这直接影响了下一个会计期间的可供分配利润数字，同时，在我国送红股还需要缴纳红利所得税（暂按 10%征收）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【例 3-11】 以"10 送 10"为例分析红利分配对财务结构的影响，具体见股票股利分配前后的财务结构表(表 3-61、表 3-62)。

表 3-61 股利分配前的财务结构

××股份公司资产负债表(部分)　　2008 年 12 月 31 日　　单位:亿元

项　目	本　期	上　期
资产总计	12	…
负债总计	7	…
所有者权益		
股本	1	…
资本公积	0.9	…
盈余公积	0.6	…
未分配利润	2.5	…
所有者权益合计	5	…

表 3-62 股利分配后的财务结构

××股份公司资产负债表(部分)　　2008 年 12 月 31 日　　单位:亿元

项　目	本　期	上　期
资产总计	12	…
负债总计	7	…
所有者权益		
股本	2 (1+1)	…
资本公积	0.9	…
盈余公积	0.6	…
未分配利润	1.5 (2.5—1)	…
所有者权益合计	5	…

留存收益的投资价值判断。如果用未分配利润(实际上就相当于可供分配利润)进行股票股利的分配，则对于股东而言，总权益不变，没有增加股东的现金流与投资收益，只是每股净资产降低一半，每股盈利降低一半，股票价格除权时降低一半，这点与资本公积转赠股本基本类似。但如果用未分配利润进行现金股利的分配，对于股东而言，需要支付红利税，因此现金分红会降低所有者权益，但增加了股东的现金流及股东的投资收益(在成本法核算下)。可见，在有足够的未分配利润时，企业极有可能实施高比例送配，进而影响投资者的投资心理，从而可能会促进股票价格的上升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章
利润表与现金流量表重要报表单元分析

第一节　利润表中的重要报表单元

一、利润表的内容及结构

（一）利润表的内容

利润表是反映企业在一定会计期间经营成果的会计报表。利润表的列报必须充分反映企业经营业绩的主要来源和构成，有助于使用者判断净利润的质量及其风险，有助于使用者预测净利润的持续性，从而做出正确的决策。通过利润表，可以反映企业一定会计期间的收入实现情况，如实现的营业收入有多少、实现的投资收益有多少、实现的营业外收入有多少等等；可以反映一定会计期间的费用耗费情况，如耗费的营业成本有多少、营业税费有多少、销售费用、管理费用、财务费用各有多少、营业外支出有多少等等；可以反映企业生产经营活动的成果，即净利润的实现情况，据以判断资本保值、增值情况。将利润表中的信息与资产负债表中的信息相结合，还可以提供进行财务分析的基本资料，如将赊销收入净额与应收账款平均余额进行比较，计算出应收账款周转率；将销货成本与存货平均余额进行比较，计算出存货周转率；将净利润与资产总额进行比较，计算出资产收益率等，可以表现企业资金周转率情况以及企业的盈利能力和水平，便于报表使用者判断企业未来的发展趋势，做出经济决策。

（二）利润表的结构

常见的利润表结构主要有单步式和多步式两种。在我国，企业利润表采用的基本上是多步式结构，即通过对当期的收入、费用、支出项目按性质加以归类，按利润形成主要环节列示一些中间性利润指标，分步计算当期净损益。

利润表主要反映以下几方面的内容：①营业收入；②营业利润；③利润总额；④净利润；⑤每股收益，包括基本每股收益和稀释每股收益两项指标。

此外，为了使报表使用者通过比较不同期间利润的实现情况，判断企业经营成果的未来发展趋势，企业需要提供比较利润表。利润表还就各项目再分为“本期金额”和“上期金额”两栏分别填列。

利润表具体格式如表 4－1 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 4-1 利润表

编制单位:××股份有限公司　　2007 年　　单位:元

项　　目	本期金额	上期金额
一、营业收入		
减：营业成本		
营业税金及附加		
销售费用		
管理费用		
财务费用		
资产减值损失		
加：公允价值变动收益(损失以"-"号填列)		
投资收益(损失以"-"号填列)		
其中对联营企业和合营企业的投资收益		
二、营业利润(亏损以"-"号填列)		
加：营业外收入		
减：营业外支出		
其中非流动资产处置损失		
三、利润总额(亏损总额以"-"号填列)		
减：所得税费用		
四、净利润(净亏损以"-"号填列)		
五、每股收益		
(一) 基本每股收益		
(二) 稀释每股收益		

二、收入类重要会计科目

(一) 营业收入

营业收入是指公司经营业务所确定的收入总额,包括主营业务收入和其他业务收入。营业收入直接体现了公司的市场占有情况。但我们分析营业收入时必须与应收账款相联系,以盲目地赊销来实现销售收入的增长是值得警惕的,这虽然能增加本期的收入,也能增加本期资产,但其将以日后更多的坏账为代价,削弱了企业的成长能力。

营业收入包括销售商品收入、提供劳务收入、让渡资产使用权收入(租赁收入)、建造合同收入等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 营业收入的确认计量问题

销售商品收入同时满足下列条件的，才能确认：①企业已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方；②企业既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；③收入金额能可靠地计量；④相关经济利益很可能流入企业；⑤相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

（1）与商品所有权有关的主要风险，是指商品可能发生减值或毁损等形成的损失；与商品所有权有关的报酬，是指商品价值增值或通过使用商品等形成的经济利益。

第一，通常情况下，转移商品所有权凭证并交付实物后，商品所有权上的所有风险和报酬随之转移，如大多数零售商品。

第二，在某些情况下，转移商品所有权凭证但未交付实物，商品所有权上的主要风险和报酬随之转移，企业只保留商品所有权上的次要风险和报酬，如交款提货方式销售商品。在这种情形下，应当视同商品所有权上的所有风险和报酬已经转移给购买方。

如甲公司销售一批商品给乙公司，乙公司已根据甲公司开出的发票账单支付了货款，取得了提货单，但甲公司尚未将商品移交乙公司。根据此例，购买方支付货款并取得提货单，说明商品所有权上的主要风险和报酬已经转移给了购买方，虽然商品并未实际交付，甲公司仍可以认为商品所有权上的主要风险和报酬已经转移。

第三，在某些情况下，转移商品所有权凭证或交付实物后，商品所有权转移上的主要风险和报酬并未随之转移。

① 企业销售的商品在质量、品种、规格等方面不符合合同或协议要求，又未根据正常的保证条款予以弥补，因而仍负责任。例如，甲公司向乙公司销售商品一批，商品已经发出，乙公司已经预付部分货款，剩余货款由乙公司开出一张商业承兑汇票，销售发票账单已交付乙公司。乙公司收到商品后，发现商品质量没有达到合同约定要求，立即根据合同约定有关条款与甲公司交涉，要求在价格上给予一定折让，否则要求退货。双方没有就此达成一致意见，甲公司也未采取任何补救措施。根据本例资料，尽管商品已经发出，并将发票账单交付买方，同时收到部分货款，但是由于双方在商品质量的弥补方面未能达成一致意见，说明购买方尚未正式接受商品，商品可能退回。因此，商品所有权上的主要风险和报酬仍留在甲公司，没有随商品所有权凭证的转移或实物的交付而转移。

② 企业销售商品的收入是否能够取得，取决于购买方是否已经将商品销售出去。如采用支付手续费方式委托代销商品。支付手续费方式委托代销商品，是指委托方和受托方签订合同，委托方根据代销商品数量向受托方支付手续费的销售方式。

③ 企业尚未完成售出商品的安装或检验工作，且安装或检验工作是销售合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同的重要组成部分。如需要安装或检验的销售等。

例如，甲公司向乙公司销售一部电梯，电梯已经运抵乙公司，发票账单已经交付，同时收到部分货款。合同约定，甲公司应该负责该电梯的安装工作，在安装工作结束并经乙公司验收合格后，乙公司应立即支付剩余货款。根据本例的资料，电梯安装调试工作通常是电梯销售合同的重要组成部分，在安装过程中可能会发生一些不确定因素，影响电梯销售收入的实现。因此，电梯实物的交付并不表明商品所有权上的主要风险和报酬随之转移。

需要说明的是，在需要安装或检验的销售中，如果安装程序比较简单，或检验是为了最终确定合同价格而必须进行的程序，企业可以在发出商品时确认收入。

④ 销售合同规定了买方由于特定原因有权退货的条款，且企业又不能确定退货的可能性。例如，甲公司为推销一种新产品，承诺凡购买新产品的客户均有一个月的试用期，在试用期内如果对产品使用效果不满意，甲公司无条件给予退货。该种新产品已交付买方，货款已经收讫。根据本例的资料，甲公司虽然已经将产品售出，并已收到货款，但由于是新产品，甲公司无法估计退货的可能性，这表明产品所有权上的主要风险和报酬并未随实物的交付而发生转移。因此，不应确认为收入。

(2) 企业既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已出售的商品实施有效控制，商品所有权上的主要风险和报酬已经转移给购买方，通常应在商品发出时确认收入。

例如，甲公司属于房地产开发商，甲公司将住宅小区销售给客户后，接受客户委托代售住宅小区商品房并管理住宅小区物业。甲公司虽然仍对住宅小区进行管理，但这种管理与住宅小区的所有权无关，因为住宅小区的所有权属于客户，仅仅是与住宅小区销售无关的另一项提供劳务的交易，因此需在销售小区时确认收入。

又如，乙公司属于软件开发公司，乙公司销售某成套软件给客户后，接受客户委托对该成套软件进行日常管理，该日常管理是与成套软件销售无关的另一项提供劳务的交易，因为成套软件的所有权属于客户。

因此，对售出商品实施继续管理，既可能源于仍拥有商品的所有权，也可能与商品所有权没有关系。如果是前者，则说明此项销售没有完成，不应确认为销售商品收入；如果是后者，应当确认为销售收入。

前面论述的是销售收入确认问题，即销售收入时间点的确定。

(3) 销售收入计量问题。即销售收入该确认为多少？

如果销售价格没有变化，则以合同中约定的价格(不含增值税价格)为准。但是，在商品销售价格发生变动时，新的商品销售价格未确定前，通常不应确认销售商品收入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业销售商品满足收入确认条件时，应当按照已收或应收合同(协议)价款的公允价值确定销售商品收入金额。某些情况下，合同中明确规定需要延期收取价款，如分期收款销售商品，实际上具有融资性质，应当按照应收的合同或协议价款的公允价值确定收入金额；已收或应收的价款不公允的，企业应按公允的交易价格确定收入金额。例如，关联方的交易价格，应当以市场价格为基础，确定公允价格；如果未来支付货款的时间较长(1 年以上)，应当根据未来现金流的分布状况，以及财务贴现率，来确定收入的现值，以此现值作为公允价值。从这点看，实际上收入的确认具有很强的弹性。

(4) 相关成本确认与计量方面。根据会计中重要的配比原则，成本确认与收入确认在时点上及金额上应符合配比原则。如果与销售商品相关的已发生或将发生的成本不能合理估计，此时企业不应确认收入，已收到的价款应确认为负债。

例如，甲公司与乙公司签订协议，约定甲公司生产并向乙公司销售一台大型设备，限于自身生产能力不足，甲公司委托丙公司生产该大型设备的一个主要部件。甲公司与丙公司签订的协议约定，丙公司生产该主要部件发生的成本经甲公司认定后，其销售合同金额即为甲公司应支付给丙公司的款项。假定甲公司本身负责的部件生产任务和丙公司负责的部件生产任务均已完成，并由甲公司组装后运抵乙公司，乙公司验收合格后及时支付了货款。但是，丙公司尚未将由其负责的部件相关的成本资料交付甲公司认定。本例中，虽然甲公司已将大型设备交付乙公司，且已收到货款，但是，甲公司为该大型设备发生的相关成本因丙公司相关资料未送达而不能可靠计量，也不能合理估计，因此，甲公司收到货款时，不应确认为收入。但如果甲公司基于以往经验能够合理估计出该大型设备的成本，仍可以满足收入确认条件。

营业收入中的折扣问题。①商业折扣。是指企业为促进商品销售而在商品标价上给予的价格优惠。企业销售商品涉及商业折扣的，应当按照扣除商业折扣后的金额确定销售商品收入，如打 9 折销售。②现金折扣。是指债权人为鼓励债务人在规定的期限内付款而向债务人提供的债务扣除。如在 10 天内付款，给予 1%的折扣，这种折扣就属于现金折扣。这种销售应当按照折扣前的销售金额确定销售收入(即总价法确认)。③销售折让。是指企业因已售出商品的质量不合格等原因而在售价上给予的减让。对于销售折让，企业应当分不同情况进行处理：已确认收入的售出商品发生销售折让的，通常应当在发生时冲减当期销售商品收入；已确认收入的销售折让属于资产负债表日后事项的，应当按照有关资产负债表日后事项的相关规定进行处理。例如，甲公司向乙公司销售商品一批，销售价款为 800 万元，增值税额为 136 万元。乙公司在验收过程中发现商品质量不合格，要求在价格上给予 5%的折让。假定甲公司已确认销售收入，款项尚未收到，则此时可以直接在当期冲减销售收入，即当期销售收入为 760 万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元。如果这种折让是第二年发生的，则当期销售收入仍为800万元，只是在第二年减少收入40万元。从这点看，有销售折让的销售，其折让额究竟归属于哪一个会计分期，比较困难。

销售退回。是指企业售出的商品由于质量、品种不符合要求等原因而发生的退货，和销售折让有点类似。同样道理，已确认收入的售出商品发生销售退回的，通常应当在发生时冲减当期销售商品收入；若已确认收入的销售退回属于资产负债表日后事项的，不应冲减当期的销售退回，而是按照有关资产负债表日后事项的相关规定进行处理。

2. 特殊销售收入

(1) 代销商品。分为两种情况：①视同买断的代销。是指委托方和受托方签订合同或协议，委托方按合同或协议收取代销的货款，实际售价由受托方自定，实际售价与合同中约定价格之间的差额归受托方所有，即受托方在取得代销商品后，无论是否能够卖出、是否获利，均与委托方无关。这与委托方直接销售给受托方没有实质差别，在符合商品销售收入确认条件时，委托方应该确认相关商品销售收入。如果委托方和受托方之间的协议明确标明，将来受托方没有将商品售出时可以将商品退还给委托方，或受托方因代销商品出现亏损时可以要求委托方补偿，那么委托方在交付商品时不确认收入，只有等受托方将商品销售后，按实际售价确认销售收入，并向委托方开具代销清单，委托方在收到代销清单时，才确认本企业销售收入。②收取手续费方式。在这种方式下，委托方在发出商品时通常不确认销售收入，而应在收到受托方代销清单时，才确认本企业销售收入；受托方应在商品销售后，按合同约定的方法计算确定手续费收入。

(2) 预收款销售商品。预收款销售商品是指购买方在商品尚未收到前，按合同约定分期付款，销售方直到收到最后一笔款项时才将商品交付给购买方。这种销售方式下，商品所有权的主要风险和报酬只有在收到最后一笔款项时才转移给购买方，通常销售方只有在交付商品时才确认收入，在此之前收到的货款为预收货款。

(3) 分期收款销售商品。分期收款销售商品是商品已经交付，但货款分期收回。如果延期收取的货款具有融资性质，其实质是企业向购买方提供免息的信贷，销售方应当按照应收的合同价款的公允价值确定销售收入金额。而应收的合同价款的公允价值，通常应当按照其未来现金流量现值或商品现销价格计算确定。而合同中的销售总金额(每期付款金额的简单加总)与销售收入(应收合同价款的公允值)之间的差额确认为"未实现融资收益"，用于未来"财务费用"的分摊。

例如，2005年1月1日，甲公司采用分期收款销售方式向乙公司销售一套大型设备，合同中约定的销售价格为2 000万元(不含税)，分五次于每年年末等额收取。该大型设备成本为1 560万元，在不赊账销售(即现销方式)的情况下，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该大型设备的销售价格为1 600万元(不含税)。根据本例资料,甲公司应当在发出商品时,确认销售收入,销售收入金额为1 600万元(按照现销金额确定)。所以发出商品时,资产负债表中的“长期应收款”增加2 000万元(不考虑增值税),“存货”减少1 560万元(根据成本确定),利润表中的“营业收入”增加1 600万元,“营业成本”增加1 560万元。长期应收款与销售收入之间的差额确认为资产负债表中“未实现融资收益”(长期应收款的减项),在未来五年内,“未实现融资收益”逐步减少,转为“财务费用”(即减少财务费用,增加利润)。

(4) 附有销售退回条件的销售。附有销售退回条件的销售是指购买方依照有关协议有权退货的销售方式。在此销售方式下,企业根据以往经验能够合理估计退货的可能性,通常应当在发出销售商品时确认收入;企业不能合理估计退货可能性的,销售方通常应当在售出商品退货期满时确认销售收入。

如甲公司销售商品一批,1 000万元,根据销售协议约定,乙公司在半年内有权退还销售商品。商品已经发出,款项尚未收到。假定甲公司根据过去的经验,估计该商品退货率为20%,则发出商品时,就确认销售收入1 000万元,在确认估计的销售退回时,减少销售收入200万元。假定甲公司无法根据以往经验来估计该批商品的退货率,则需在退货期届满后,即发出商品半年后才按照实际销售额来确认收入。

(5) 售后回购。售后回购是指在销售商品的同时,销售方同意日后再将同样或类似的商品购回。在这种销售方式下,销售方应根据销售合同条款判断销售商品是否满足收入确认条件。通常情况下,售后回购交易属于融资交易,商品所有权上的主要风险和报酬并没有转移,收到的款项应确认为负债——其他应付款,而该项交易不能确认销售收入。若有确凿证据表明售后回购交易满足销售收入确认条件的,销售商品按售价确认收入,回购的商品作为购买商品处理,属于销售和采购两笔业务。

(6) 售后租回。售后租回是在销售商品的同时,销售方同意在日后再将同样的商品租回。通常情况下,售后租回是融资交易,与售后回购一样,不应确认销售收入。只有有确凿证据表明售后租回交易是按照公允价值达成的,销售的商品按照售价确认收入,并按照账面价值结转成本。

(7) 以旧换新销售。以旧换新销售是指销售方在销售商品的同时回收与所售商品相同的旧商品。在该销售方式下,销售的商品应当按照销售商品收入条件确认收入,回收的商品作为购买商品处理,属于两笔交易。

(8) 企业劳务收入的确认。企业劳务收入的确认应分别不同情况进行确认和计量。第一,在资产负债表日能够对该项交易的结果进行可靠的估计,应按照完工百分比法确认劳务收入;第二,在资产负债表日不能对交易的结果进行可靠的估计,则不能按完工百分比法确认收入,企业应当按照谨慎性原则进行处理,对已发生的成本和可能收回的金额进行尽可能合理的估计,只确认可能发生的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

损失，而不确认可能发生的收益。

对于企业发生的劳务收入，使用完工百分比法确认收入的，应判断企业的完工百分比的估计是否合理，在确认收入时是否遵循了谨慎性原则，企业已经确认的收入在未来是否具有较为稳定的可回收性。

(9) 让渡资产使用权收入的确认。让渡资产使用权收入的确认是指企业出租固定资产和无形资产取得的收入，即出租收入。

3. 营业收入的构成问题

(1) 企业收入的产品构成问题。企业经营的产品或服务的类型是否适合市场的需要，对于企业今后的生存和发展至关重要。分析的方法一般是计算各产品收入占全部收入的比重，以及主要产品的毛利率状况，通过比较比重的变化，发现企业经营产品的变化幅度。对企业营业收入的产品构成进行分析，可以观察企业的产品和服务是否与市场的需求相一致，企业产品品种的变化也反映了企业发展战略的变化。在财务报表中，主要应当根据附注中的重要内容，分析该收入的构成状况。一方面可以了解收入的集中情况；另一方面，可以判断未来行业市场走势对每种收入的影响，从而对未来收入的走势有一个大致判断。

(2) 企业收入的区域构成问题。对收入区域构成的分析，也有助于预计企业未来期间的收入状况。例如，观察企业主要收入是来源于国外还是国内，如果主要的市场在国外，那么汇率的变动、经济危机的演化对未来收入的影响程度到底有多大；对于国内销售的部分主要集中在哪个区域，是否主要集中在企业的所在地，这种对于本地市场的占领是因为自身产品的竞争实力还是因为行政垄断，如果是因为行政垄断所致，应当质疑该收入在未来的持续性和产品的竞争能力。对于企业尚未占领的区域，企业是否具有相应的推进计划，该计划执行的主要阻力在哪里。再有，不同区域消费者的消费偏好不同，企业产品的配置是否适应了这种偏好差异。

例如，振华港机股份有限公司的 2008 年年报中，主营业务收入为 261.39 亿元，主营业务成本为 232.28 亿元，主营业务利润率为 11.13%。但分析其年度财务报表附注，可以发现，主营业务收入中集装箱起重机业务为 190.1 亿元，占整个业务收入的 72.73%，而且该业务的主营业务利润率为 10.39%，比上年还减少了 3.45 个百分点，这主要源于材料价格和人工工资上涨以及人民币汇率上升所致。而海上重型装备以及钢结构的毛利润率较高，分别达到 22.11%和 21.07%，但是该两种产品在行业中的比重比较低，分别只有 7.38%和 3.78%。若这两种产品的业务比重在未来有所提高，则意味着公司未来的综合毛利润率将得到改善。从主营业务地区分布来看，中国内地为 41.1 亿元，占整个销售收入的 15.7%；中国内地(外销)为 63.24 亿元，占整个销售收入的 24.1%；欧美地区为 74.7 亿元，占整个销售收入的 28.57%；亚洲(除中国内地)销售额为 73.2 亿元，占整个销售收入的 28.04%。可见，振华港机的产品外销比重比较大，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人民币升值因素以及全球经济危机特别是欧美经济危机下，其财务业绩将受到较大影响。

(3) 营业收入中来自关联方的比重。一些企业的营业收入主要来自关联方的关联交易，对于这种收入，应当慎重考虑。关联方虽然在法律上是允许交易的，也是上市公司收入源泉的重要支撑，但是关联交易的交易价格可能缺乏可持续性和公允性。分析人员应当考虑将其单列，或者对其按照公允价值进行调整，或者作为非经常性损益来对待。

(4) 行政手段造成的收入占企业收入的比重。我国市场化程度仍存在不完善之处，很多地方政府利用手中的行政权力干涉企业经营的事情时有发生，最为明显的就是歧视外地的企业，限制外地产品流入本地，从而为本地企业减少竞争和增加收入。采用如此手段为企业增加的收入与企业自身的竞争实力无关，其产品质量不高，在财务分析中应当审慎考虑。

(二) 公允价值变动收益、投资收益等

公允价值变动收益(或损失)是指公司交易性金融资产等公允价值变动形成的应计入当期损益的利得(或损失)。公允价值变动收益是未实现的利得，不影响现金流量表。若公司当期公允价值变动收益较多，而下一会计期间金融资产价格没有发生显著的提升，则下一会计期间的利润表有可能比当期的会计报表要糟糕，即使在交易性金融资产遭到抛售的情况下，也是如此。若公司当期公允价值变动收益较小，甚至为负数，在下一个会计期间金融资产价格发生显著提升时，不管交易性金融资产是否抛售，下一会计期间的财务报表很有可能比当期的财务报表要乐观。因此，从投资价值角度看，当期的公允价值变动收益相对较小甚至为负数，则有利于公司未来价值的提升；当期公允价值变动收益相对较大，则不利于公司未来财务业绩的提升。公允价值变动收益不一定就是当期交易性金融资产公允价值发生变动而形成的，还有可能是在抛售处置金融资产时，冲销上一个会计期间的公允价值变动收益形成。此外，公允价值变动收益还有可能是投资性房地产公允价值发生变动形成的(在投资性房地产采取公允价值计量模式下)。

投资收益(或损失)是指公司以各种方式对外投资所取得的收益(或发生的损失)。投资收益可分为已实现的和未实现的。已实现的投资收益是与现金流相匹配的，即被投资单位的现金分红(股权投资采取成本法核算时)形成的投资收益或处置交易性金融资产和可供出售金融资产的买卖价格差形成的投资收益。未实现的投资收益是指长期股权投资在采取权益法核算时形成的投资收益，而且不会形成现金流。也就是说，对应权益法计量下的长期股权投资增加的投资收益，其当期质量较差。所以，我们在分析投资收益时，一定要关注已实现的，特别是已变现的投资收益所占比例，该部分是最有价值的。但未实现的投资收益增加了公司的未来潜在价值，这点在长期股权投资内容中已经阐述过。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据表4－2的资料，观察中科英华财务报表中长期股权投资、投资收益的情况。

表4－2

项　目	2006年末	2007年第3季度
长期股权投资	103 507 810.45	143 057 806.54
非流动资产合计	639 956 727.48	821 884 121.37
资产总额	1 202 783 050.55	1 782 408 417.37
投资收益	21 569 619.50	39 749 996.09

2007年9月末，长期股权投资较2006年末增加38.21%，2007年1—9月份投资收益较上年同期增加184.14%，主要是由于公司本期权益法核算的合营及联营公司利润大幅增加所致。但是我们结合中科英华的现金流量表发现，其投资收益收到的现金为0，所以这部分巨额的投资收益未能变现，虽然是已实现利得，但依然应注意。

同时，为了避免母公司转让子公司带来巨额的投资收益，我国目前规定控制性股东转让子公司形成的买卖价格差不构成投资收益，只增加所有者权益——资本公积。例如，2009年1月30日，亚泰集团与CRH中国东北水泥投资有限公司签订股权转让协议，将持有的吉林亚泰集团水泥投资有限公司26%的股权转让给CRH中国东北水泥投资有限公司。此次股权转让价格为人币21.32亿元。按照新会计准则的有关规定，上述交易将给亚泰集团带来14亿元的投资收益，按照25%的税率扣除企业所得税，将增加亚泰集团净利润11亿元左右，每股收益增厚0.8元左右。但2009年2月27日，财政部下发的《关于不丧失控制权情况下处置部分对子公司投资会计处理的复函》使得上述巨额收益成为泡影。因为上述复函规定，“母公司在不丧失控制权的情况下部分处置对子公司的长期股权投资，在合并财务报表中处置价款与处置长期股权投资相对应享有子公司净资产的差额应当计入所有者权益”。这样，上述股权交易形成的10.23亿元差额将不增加亚泰集团净利润，而直接增加公司所有者权益，即每股净资产增加0.81元。

三、成本费用类重要会计科目

（一）营业成本

营业成本是指与营业收入相关的，已经确定了归属期间和归属对象的成本。

与营业收入相对应，营业成本也分为主营业务成本和其他业务成本两部分。对营业成本的解读有助于观察企业成本控制的能力和成本的变动趋势，并且与营业收入进行配比后可得出企业营业利润的情况。营业成本应和营业收入的变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动保持一致，与营业收入的差构成了毛利，而毛利润率是衡量公司产品盈利能力很重要的一个指标。但是由于企业不对外公布成本的构成和计算方法，所以，外部分析人员较难作出准确的成本分析。在对营业成本进行质量分析时，需要注意以下几点。

第一，关注企业发出存货的方法及其变动。在前面论及存货的时候已经谈到，企业存货的发出方法有先进先出法、加权平均法、移动平均法和个别认定法，如果企业采用计划成本法，应关注企业所制定的计划成本是否符合实际。

第二，应检查企业营业收入和营业成本之间的匹配关系，企业是否存在操纵企业成本的行为。例如，是否存在应本期确认的成本而延期确认，或后期确认的成本而本期提前确认的情况；企业是否随意变更成本计算方法，导致成本数据人为波动等。

（二）营业税金及附加

该科目核算公司经营活动发生的营业税、消费税、城市维护建设税、资源税和教育费附加等相关税费，即除主营业务活动以外的其他经营活动发生的相关税费在本科目核算。在进行报表分析时，我们应关注税率的变化对公司营业税金及附加的影响，即其对税率变化的敏感性。

（三）销售费用

销售费用是指公司在销售商品和材料、提供劳务的过程中发生的各种费用，包括公司在销售商品过程中发生的保险费、包装费、展览费和广告费、商品维修费、预计产品质量保证损失、运输费、装卸费等，以及为销售本公司商品而专设的销售机构（含销售网点、售后服务网点等）的职工薪酬、业务费、折旧费、固定资产修理费用等。销售费用的增减变动与营业收入的增减变动长期来看应该是保持一致的。

（四）管理费用

管理费用是指公司为组织和管理公司生产经营活动所发生的各种费用，包括公司在筹建期间发生的开办费、董事会和行政管理部门在公司的经营管理中发生的或应由公司统一负担的公司经费、董事会费、工会经费、业务招待费、技术转让费、咨询费、诉讼费、业务招待费以及其他管理费用。新会计准则下坏账损失不再计入管理费用，而是反映在资产减值损失中。对于该科目，我们应关注上市公司是否利用“管理费用”科目随意转移、摊销费用。

（五）财务费用

财务费用是指公司为筹集生产经营所需资金而发生的费用，包括利息净支出、汇兑净损失、金融机构手续费以及筹集生产经营资金发生的其他费用等。

以上三大期间费用应结合现金流量表一起分析，因为这些费用主要是以现金支付，所以它们应和现金流量表中的相关项目保持一致，如财务费用中的利息

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支出应与筹资活动产生的现金流量中的“偿付利息支付的现金”基本吻合。

根据表4-3的资料，观察××上市公司2008年中期利润表中的三大费用的情况。

表4-3

项　目	年初数	期末数
营业收入	26 630 695.43	30 039 892.71
营业成本	25 611 898.24	28 808 843.56
营业税金及附加	5 626.23	11 588.81
销售费用	170 952.84	778 904.53
管理费用	4 381 325.78	4 244 822.76
财务费用	6 148 367.59	5 317 327.01
资产减值损失	135 890.74	31 762.27
公允价值变动收益		
投资收益	5 526 110.46	766 493.39
营业利润	—4 297 255.53	—8 386 842.84

从表4-3中，我们可以很明显地看出，三大期间费用将该公司微薄的营业利润一下子变为巨额亏损，至于造成巨额期间费用的具体原因，我们可以在该公司的财务报表附注中寻找答案。

总之，若上市公司在扩展业务规模时，营业利润的增幅大于三大费用的增幅(特别是销售费用和管理费用)，则有利于提升该公司的每股业绩；若上市公司营业利润的增幅小于销售费用和管理费用的增幅，则不利于提升该公司的财务业绩。

四、营业外收入类

营业外收入是指与公司生产经营活动没有直接关系的各项利得。营业外收入主要包括：非流动资产处置利得、非货币性资产交换利得、债务重组利得、政府补助、盘盈利得、捐赠利得等。该部分收入在收入总额中占比应尽量小，若过大，则应警惕公司净利润的真实性和持续性。

尤其是债务重组收入的确认。在旧会计准则体系下，债务重组的利得不确认为收入，而在新会计准则体系下，确认为营业外收入。例如，上市公司欠股东母公司的债务为5亿元，在母公司的大力支持下(实际上母公司可以因持有上市公司的股票大幅度上涨而增值)仅需偿还3亿元，这种债务重组方案，使得上市公司有债务重组收益2亿元(5亿—3亿)，利润表中的营业外收入增加2亿元。实际上，上市公司浪莎股份2007年1—3月，与中国长城资产管理公司、宜宾市国有资产经营管理公司、宜宾中元造纸有限责任公司等进行了债务和解，豁免了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本公司债务 28 536.83 万元，这部分被豁免的债务就是债务重组收益，计入了营业外收入（非经常性损益）。仅靠债务重组收益就贡献了每股收益达 4.2 元。

对于企业接受捐赠，新《企业会计准则》规定确认为"营业外收入"。但财会函〔2008〕60 号文件规定，企业接受的捐赠，按照会计准则规定符合确认条件的，通常应当确认为当期收益。如果接受控股股东或控股股东的子公司直接或间接的捐赠，从经济实质上判断，属于控股股东对企业的资本性投入，应作为权益性交易，相关利得计入资产负债表中的所有者权益（"资本公积"），而不是利润表中的"营业外收入"；如果是接受非控股股东或控股股东的子公司的捐赠，应当计入"营业外收入"。对于企业接受的捐赠，原《企业会计准则》要求记入"资本公积"科目，新《企业会计准则》要求记入"营业外收入"科目。新《企业会计准则》对捐赠计量方式的变化成了企业包装业绩的新途径，而财会函〔2008〕60 号文件的这项规定，从财务角度上遏制了关联企业的利润操纵行为。

营业外支出是指与公司生产经营活动无直接关系的各项损失。营业外支出主要包括：非流动资产处置损失、非货币性资产交换损失、债务重组损失、公益性捐赠支出、非常损失、盘亏损失等。对于营业外支出的形成、确认与分析，同营业外收入相类似。

五、利润类

（一）毛利润

毛利润是构成上市公司整个利润的基础，其计算公式为：

毛利润＝营业收入－营业成本

结合营业收入计算毛利润率，一般毛利率不会偏离行业水平太多，过低应注意公司的盈利能力和持续性，过高应考察公司盈利的真实性。毛利润率反映出公司产品的市场竞争力。

（二）营业利润

营业利润有时也称为非经常性损益，是上市公司可持续发展的利润，也是投资者最为关注的利润指标。

营业利润＝毛利润－营业税金及附加－销售费用－管理费用－财务费用－资产减值损失＋公允价值变动收益（－公允价值变动损失）＋投资收益（－投资损失）

结合毛利润，我们分析期间费用、公允价值变动损益以及投资收益对营业利润的影响，如果后两者的收益对公司营业利润的贡献很高，我们应肯定以前期间的投资决策是正确的，但我们同时应分析营业收入对营业利润贡献偏低的原因，关注公司内部管理、经营能力的有效性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据表 4－4 的资料，观察羚锐股份 2007 年中期利润表中的公允价值变动收益与投资收益对其利润的贡献。

表 4－4

项　目	年初数	期末数
交易性金融资产	476 207.22	2 131 633.34
可供出售资产	89 550 186.48	78 850 580.48
长期股权投资	134 695 706.17	134 695 706.17
资产总额	831 406 683.59	864 470 766.75
公允价值变动收益	201 470.00	896 066.12
投资收益	650 910.13	39 868 956.58
营业利润	13 335 019.44	53 145 516.22

从该资料中可看出，公允价值变动收益和投资收益合计已经超过了营业利润的 60%，但这种利润是否具有可持续性，值得考虑。

营业利润不等同于经常性损益。由于营业利润包含了公允价值变动收益、资产减值损失和投资收益等内容，而公允价值变动收益、部分资产减值损失以及投资收益并不属于经常性损益。《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》新规中增加的列举项目为：①除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益（主要为证券投资损益）；②单独进行减值测试的应收款项减值准备转回；③对外委托贷款取得的损益；④采用公允价值模式进行后续计量的投资性房地产公允价值变动产生的损益；⑤根据税收、会计等法律、法规的要求对当期损益进行一次性调整对当期损益的影响；⑥受托经营取得的托管费收入。经常性损益是可持续的，是投资者最需关注的利润指标，同时，经常性损益还是上市公司进行资本运作或关系其正常运作的重要财务指标，例如《首次公开发行股票并上市管理办法》中规定，“发行人最近三个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币 3 000 万元 ”;《上市公司证券发行管理办法》中规定，“上市公司最近三个会计年度连续盈利”，上述净利润均以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据。另外，申请撤销对股票交易实行的其他特别处理的条件包括：主营业务正常运营以及扣除非经常性损益后的净利润为正值。

（三）利润总额

利润总额是营业利润和营业外利润之和，反映了上市公司的整个利润。

利润总额＝营业利润＋营业外收入－营业外支出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结合营业利润，若营业外收支对利润总额的贡献过大，公司实现利润的真实性和持续性应引起我们的重视。同时，我们应结合现金流量表，营业现金净流量与营业利润相差不应过大。没有相应的现金流量的利润，其质量是不可靠的。

根据表 4－5 的资料，观察××特种纸公司的净利润与现金流的情况。

表 4－5

项　目	2006 年 1—6 月	2007 年 1—6 月
净利润	20 562 222.24	4 600 489.34
经营活动产生的现金流量净额	122 096 196.73	137 303 819.61
筹资活动产生的现金流量净额	－66 724 701.78	－133 715 824.92
现金及现金等价物净增加额	33 944 174.29	951 508.95

2007 年上半年，××特种纸公司的经营活动提供了足量的现金流，但筹资活动吞噬了其大部分的现金增加额，使得利润没有了相应现金流的保障。

（四）净利润

净利润是在利润总额基础上，扣除了所得税费用后的净额，是上市公司的最终盈利成果。

$$净利润=利润总额-所得税费用$$

这里，我们应注意公司目前适用的所得税税率以及未来可能的所得税税率的变动对公司净利润的影响，是否影响公司持续正的净利润的实现。若上市公司存在税收优惠或地区优惠政策，则所得税费用较低，使得上市公司净利润增加。当然，我们特别需要关心的是归属于母公司的净利润，而不是净利润总额。

六、每股收益

$$基本每股收益(EPS,earnings\ per\ share)=\frac{净利润}{总股本}$$

分子中的净利润是指归属于母公司的净利润。由于该指标作为分析人士估计股价的因素，它的大小将直接影响投资人士对该公司的评价。对于利润表中的该指标，我们应将其与公司所处的行业来进行比较才能对公司的 EPS 做出客观评价。

第二节　现金流量表重要单元解读

一、现金流量表概述

资产负债表反映了企业某一时点上的财务状况，利润表反映企业某一时间段内的经营成果，通过比较资产负债表，会计信息使用者可以了解两个时点上的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财务状况变动结果，这种变动结果部分可以通过利润表解释，但是利润表只能衡量企业获取利润的大小和来源。因为利润表的基础是权责发生制，所以不能说明企业从经营活动和投融资活动中获得的现金数量，而现金恰恰是企业最重要的经济资源，几乎企业所有的经济活动都与现金有关，企业可以在一定时期内无利润甚至亏损，但是如果没有现金，企业将不可能持续下去。因此，现金流量表信息对投资者的未来投资至关重要，编制现金流量表可以弥补资产负债表和利润表的不足。

现金流量表是反映上市公司一定会计期间现金和现金等价物流入和流出的报表。编制现金流量表的目的是为会计信息使用者提供企业一定会计期间内现金和现金等价物流入和流出的信息，以便于会计信息使用者了解和评价企业获取现金和现金等价物的能力，并据以预测企业未来期间的现金流量。通过现金流量表，会计信息使用者可以评估企业以下几个方面的能力：第一，企业在未来会计期间产生净现金流量的能力；第二，企业偿还债务及支付企业所有者的投资报酬的能力；第三，企业的利润和经营活动所产生的净现金流量发生差异的原因；第四，会计年度内影响或不影响现金流的投资活动和筹资活动。

现金流量表是以现金为基础编制的，其中的现金包括库存现金、银行存款、其他货币资金和现金等价物。根据企业业务活动的性质和现金流量的来源，现金流量表将企业一定期间产生的现金流量分为三类：经营活动现金流量、投资活动现金流量和筹资活动现金流量。经营活动是指企业投资活动和筹资活动以外的所有交易和事项。投资活动是指企业长期资产的购建和不包括在现金等价物范围内的投资及其处置活动。筹资活动是指导致企业资本及债务规模和构成发生变化的活动。

编制现金流量表时，列报经营活动现金流量的方法有两种：一是直接法，二是间接法。所谓直接法，是指按现金收入和现金支出的主要类别直接反映企业经营活动产生的现金流量。在直接法下，一般是以流量表中的营业收入为起点，调节与经营活动有关的项目的增减变动，然后计算出经营活动产生的现金流量。所谓间接法，是指以净利润为起点，调整不涉及现金的收入、费用、营业外收支等项目，剔除投资活动、筹资活动现金流量的影响，据此计算出经营活动产生的现金流量。两种方法得到的经营活动现金净流量应当相等。采用直接法编制的现金流量表，便于分析企业经营活动产生的现金流量的来源和用途，预测企业现金流量的未来前景；采用间接法编制现金流量表，便于将净利润与经营活动产生的现金流量净额进行比较，了解净利润与经营活动产生的现金流量差异的原因，从现金流量的角度分析净利润的质量。通过现金流量表分析，会计报表使用者可以达到以下目的。

（1）评价企业利润质量。评价企业利润质量的一个关键就是观察利润受到现金流量支撑的程度，因为利润的确认计量基础是权责发生制，其实现的时间与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收取现金的时间往往存在一定差距。对于企业，更重要的是取得现金的流入，而不是仅仅得到账面的利润，通过对现金流量表中间接法的计算过程，可以充分了解利润与现金流量之间差异的大小和原因，真实评价企业的利润质量。

（2）分析企业的财务风险，评价企业风险水平和抗风险能力。企业资金的主要来源之一是负债，负债水平过低，会导致企业不能获得财务杠杆收益；但是负债水平过高，又会引起较大的财务风险。这种财务风险的承担能力与企业现金流量状况直接相关，如果企业债务到期而没有足够的现金归还，这种风险就会转化为真实的危机，甚至导致企业破产；反之，如果企业现金充裕，现金流量状况稳定，则可以承担较高的负债水平，同时利用高负债获得高杠杆收益。对现金流量表的分析正可以满足会计信息使用者对企业未来偿债现金流预测和判断的需要。

（3）预测企业未来现金流量。企业未来现金流量必然也来自经营活动、投资活动和筹资活动，这些方面的历史现金流量信息都反映在现金流量表中，从而构成了未来企业现金流量预测的基础。对现金流量表的分析就是将历史现金流量与未来现金流量联系起来，满足会计信息使用者的要求。

二、现金流量表质量分析

现金流量的质量是指企业的现金流量能够按照企业的预期目标进行运转的质量。具有较高质量的现金流量应具有如下特征：第一，企业现金流量的状态体现了企业发展战略的要求；第二，在稳定发展阶段，企业经营活动现金流量应与企业经营活动所对应的利润之间具有紧密联系，并能为企业的经营扩张提供支持。

在衡量企业业绩时，企业现金流量的指标与利润指标相比有较大差异，利润指标的总额越大越好，但是对现金流量的评价却并非如此。所以对于企业现金流量的质量分析，应从以下两个方面进行：第一，对三类现金流量各自的整体质量进行分析。企业经营活动、投资活动和筹资活动的现金流量性质都不相同，但是各自的现金净流量都是三种结果，即大于零、等于零和小于零。每种结果都与企业所在的经营周期、发展战略以及市场环境等因素有关，在分析时，不能仅仅依据现金净流量的大小做出优劣判别。第二，对各个现金流量项目的质量分析。在对三类现金流量各自的整体质量分析的基础上，再进行各个现金流量项目的质量分析，分析的内容包括判断企业现金流量的构成，以及哪些项目在未来期间可以持续，哪些项目是偶然发生的，各个项目发生的原因是什么，等等。

（一）经营活动现金流量质量分析

企业经营活动现金流量是企业现金的主要来源，而且其在未来的可持续性也最强，所以对该部分内容的分析是现金流量分析的要点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 经营活动现金流量整体质量分析

(1) 经营活动现金净流量大于零。一般而言，企业经营活动现金净流量大于零，意味着企业生产经营比较正常，具有“自我造血”功能，且经营活动现金净流量占总现金净流量的比率越大，说明企业的现金状况越稳定，支付能力越有保障。但是企业在日常经营活动中不仅有导致现金流出的付现成本，还会发生一些非付现成本和费用，这些成本费用在生产经营过程中短期内不涉及现金支付，如固定资产折旧、无形资产摊销、预提费用、待摊费用等，但是从长期来看，只要企业维持简单再生产，这些项目的现金流出迟早会发生。所以，如果企业当期经营活动现金净流量在大于零的基础上，还能补偿当期发生的这部分非付现成本，则说明剩余的现金在未来期间基本上不再为经营活动所需，企业可以将该部分现金用于扩大生产规模，或者选择其他有盈利能力的项目进行投资，从而增加企业的竞争能力；反之，如果企业现金净流量大于零的程度很小，只能部分或几乎不能补偿当期发生的非付现成本，则企业就难以抽出长期资金进行投资，难以得到战略上的发展。因此当经营活动现金净流量大于零时，分析人员还应注意大于零的程度能否补偿非付现成本费用，否则就可能得出片面的结论。

(2) 经营活动现金净流量等于零。该种情况在现实中比较少见，意味着经营过程中的现金“收支平衡”，长此以往不仅使得企业能够增加未来收益的长期投资无法实施，而且对简单再生产的维持也只能停留在短期内，当企业简单再生产条件不再具备，例如需要对陈旧设备进行更新改造时，则简单再生产也无法维持。此时如果企业想继续生存下去，只能通过外部融资来解决资金困难。因此，该情况对企业的长远发展不利。

(3) 经营活动现金净流量小于零。这是最糟糕的情况，意味着经营过程的现金流转存在问题，经营中“入不敷出”。在此种情况下，企业不仅不能长期发展，甚至短期内进行简单再生产都出现问题。如果这种局面长期内不能改变，企业的现金亏损将越积越大，必须通过再融资或挤占本应投资的长期资金来维持流动资金的需求，如果自身的资金积累消耗殆尽，又难以从外部取得资金，则企业将陷入财务危机状态。

2. 经营活动现金流量项目的质量分析

(1) 销售商品、提供劳务收到的现金。本项目反映企业本期销售商品、提供劳务收到的现金，以及前期销售商品、提供劳务本期收到的现金(包括销售收入和应向购买者收取的增值税销项税额)和本期预售的款项，减去本期销售本期退回的商品和前期销售本期退回的商品支付的现金。企业销售材料和代购代销业务收到的现金，也在本项目反映。

本项目应当是企业现金产生的源泉，其数额不仅取决于当期销售商品、提供劳务取得的收入数额，还取决于企业的信用政策，这两个因素在未来期间都具有很强的持续性，分析人员应重点关注本项目。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）收到的税费返还。本项目反映企业收到返还的增值税、营业税、所得税、消费税、关税和教育费附加返还款等各种税费。该项目体现了企业在税收方面享受政策优惠所获得的已缴税金的回流金额，财务分析人员应当关注企业享受的税收优惠在未来可持续的时间，以及哪些税收项目享受优惠。

（3）收到的其他与经营活动有关的现金。本项目反映企业收到的罚款收入、经营租赁收到的租金等其他与经营活动有关的现金流入，金额较大的应当单独列示。该部分内容往往具有一定的偶然性，在分析时不应过多关注，如果该项目金额较大，还应观察剔除该项目后企业经营活动净现金流量的情况。

（4）购买商品、接受劳务支付的现金。本项目反映企业本期购买商品、接受劳务实际支付的现金，包括增值税进项税额，以及本期支付前期购买商品、接受劳务的未付款项和本期预付款项，减去本期发生的购货退回收到的现金。

本项目是企业正常生产经营活动支付现金的主要部分，在未来的持续性较强，分析人员应关注该项目的内容和构成。

（5）支付给职工以及为职工支付的现金。本项目反映企业本期实际支付给职工的工资、奖金、各种津贴和补贴等职工薪酬，但是应由在建工程、无形资产负担的职工薪酬以及支付的离退休人员的职工薪酬除外。分析人员应关注项目内容，企业是否将不应纳入其中的部分计算在内，同时该项目也可以在一定程度上反映企业生产经营规模的变化。

（6）支付的各项税费。本项目反映企业本期发生并支付的、本期支付以前各期发生的以及预缴的教育费附加、矿产资源补偿费、印花税、房产税、土地增值税、车船使用税、预缴的营业税等税费，计入固定资产价值、实际支付的耕地占用税、本期退回的增值税、所得税等除外。通过该项目，分析人员可以得到企业真实的税负状况。

（7）支付的其他与经营活动有关的现金。本项目反映企业支付的罚款支出、差旅费、业务招待费、保险费、经营租赁支付的现金等其他与经营活动有关的现金流出，金额较大的应当单独列示。

（二）投资活动现金流量质量分析

1. 投资活动现金流量整体质量分析

投资活动是指企业对外的股权、债权投资，以及对内的非货币型资产（固定资产、无形资产等）投资。投资活动对当期经营成果的影响一般较小，但是直接影响企业未来期间的损益。当然，该部分内容也核算以前期间的投资在本期处置所导致的现金流入状况，该部分事项会影响企业当期损益，同时投资的回收也说明企业经营规模的改变以及战略的调整。

（1）投资活动现金净流量大于或等于零。投资活动产生的现金流量大于或等于零的情况可以得出两种相反的结论：一种是企业投资收益显著，尤其是短期投资回报收现能力较强；另一种可能就是企业因为财务危机，同时又难以从外部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

筹资，而不得不处置一些长期资产，以补偿日常经营活动的现金需求。如果是后一种情况，分析人员应进一步研究企业的财务状况以及以后期间是否会演化为财务危机。

（2）投资活动现金净流量小于零。投资活动现金净流量小于零的结果也有两种解释：一种是企业投资收益状况较差，投资没有取得经济效益，并导致现金的净流出；另一种可能是企业当期有较大的对外投资，因为大额投资一般会形成长期资产，并影响企业今后的生产能力，所以这种状况下的投资活动现金流量小于零对企业的长远发展是有利的。因此，分析人员应注意区分该结果的原因，以得出准确的结论。

2. 投资活动现金流量项目的质量分析

（1）收回投资收到的现金。本项目反映企业出售、转让或到期收回除现金等价物以外的交易性金融资产、长期股权投资而收到的现金，以及收回持有至到期投资本金而收到的现金，但持有至到期投资收回的利息除外。分析人员应当注意企业是否将原本划分为持有至到期的投资在其未到期收回的问题。此外如果企业处置了长期股权投资，应确定处置的意图是什么，是因为被投资企业的收益下滑，还是因为企业调整了未来期间的战略。

（2）取得投资收益收到的现金。本项目反映企业因股权性投资而分得的现金股利，从子公司、联营企业或合营企业分回利润而收到的现金，以及因债权性投资而取得的现金利息收入，但股票股利除外。

（3）处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额。本项目反映企业出售、报废固定资产、无形资产和其他长期资产所取得的现金，包括因资产毁损而收到的保险赔偿收入，减去为处置这些资产而支付的有关费用后的净额，但现金净额为附属的除外。虽然本项目一般是偶发事件，在未来不具有可持续性，但是分析人员应关注本项目，关注的主要内容是企业处置这些长期资产的目的，以及这些资产在企业总体经营活动中的地位和作用。如果企业处置的是正在使用的固定资产或无形资产，应确定企业是因为调整未来经营方向，缩减当期经营规模，准备转产，还是因为企业当前遇到了现金流危机，需要变现部分长期资产来应急，如果是后者，应引起分析人员的高度警惕。

（4）处置子公司及其他营业单位收到的现金净额。本项目反映企业处置子公司及其他营业单位所取得的现金减去相关处置费用后的净额。同上一个项目相同，分析人员应关注企业处置子公司的目的，并确定这种行为对企业的长远影响。

（5）购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金。本项目反映企业购买、建造固定资产、取得无形资产和其他长期资产所支付的现金及增值税款、支付的应由在建工程和无形资产负担的职工薪酬现金支出，但为购建固定资产而发生的借款利息资本化部分、融资租入固定资产所支付的租赁费除外。该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

项目金额的增大表示企业对经营规模或者经营方向进行了调整，这对企业未来期间的利润和经营现金流量都会造成影响。再有，不同经营周期的企业在该项目上发生的金额也不同，一般处于初创期和成长期的企业投资较多，本项目发生金额较大，而在衰退期的企业很少投资，甚至会卖出长期资产，降低经营规模。

（6）投资支付的现金。本项目反映企业作出除现金等价物以外的权益性投资和债权性投资所支付的现金以及支付的佣金、手续费等附加费用。分析人员应当关注企业在本部分的支出金额是否来自闲置资金，是否存在挪用主营业务资金进行投资的行为。

（7）取得子公司及其他营业单位支付的现金净额。本项目反映企业购买子公司及其他营业单位购买出价中以现金支付的部分，减去子公司或其他营业单位持有的现金和现金等价物后的净额。

（三）筹资活动现金流量质量分析

1. 筹资活动现金流量整体质量分析

（1）筹资活动现金净流量大于零。正常情况下，企业的资金需求主要通过自身经营现金流入解决，但是当企业处于初创、成长阶段，或者企业遇到经营危机时，仅仅依靠经营现金流入是不够的，此时企业应通过外部筹资满足资金需求。因此企业筹资活动现金流量一般会大于零，但是分析人员应注意分析企业筹资活动现金流量大于零是否正常，企业的筹资活动是否已经纳入企业的发展规划，是企业管理层以扩大投资和经营活动为目标的主动筹资行为，还是企业因投资活动和经营活动的现金流出失控，不得已而为之的筹资行为。

（2）筹资活动现金净流量小于零。这种情况出现的原因一般是企业在本会计期间集中发生偿还债务、支付筹资费用、进行利润分配、偿付利息等业务。但是，企业筹资活动产生的现金流量小于零，也可能是企业在投资活动和企业战略发展方面没有更多作为的一种表现。

2. 筹资活动现金流量项目的质量分析

（1）吸收投资收到的现金。本项目反映企业以发行股票、债券等方式筹集资金实际收到的款项，减去直接支付给金融企业的佣金、手续费、宣传费、咨询费、印刷费等发行费用后的净额。该项目增加的现金流可以增加企业的信用能力，并有利于企业长期发展。

（2）取得借款收到的现金。反映企业举借各种短期、长期借款而收到的现金。

（3）偿还债务支付的现金。反映企业以现金偿还债务的本金。该项目与“取得借款收到的现金”结合起来，可以观察企业债务使用的方法，例如是否存在借新债还旧债，并由此使用短期资金用于长期投资的行为。同时结合企业经营活动现金流量，可以观察企业日常经营所需流动资金是自己创造，还是一直靠借款维持，如果是后者，则这样借入的现金质量不高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（4）分配股利、利润或偿还利息支付的现金。反映企业实际支付的现金股利、支付给其他投资单位的利润或用现金支付的借款利息、债券利息。

（5）收到其他与筹资活动有关的现金。反映企业除上述四个项目外，收到或支付的其他与筹资活动有关的现金流入或流出，包括以发行股票、债券等方式筹集资金而由企业直接支付的审计和咨询等费用、为购建固定资产而发生的借款利息资本化部分、融资租入固定资产所支付的租赁费、以分期付款方式购建固定资产以后各期支付的现金等。

总体来说，对于一个健康的、正在成长的公司来说，经营活动现金净流量一般大于零，投资活动的现金净流量小于零，筹资活动的现金净流量应正负相等。

（四）现金流量表补充资料涉及的项目

企业采用间接法在现金流量表附注中披露将净利润调节为经营活动现金流量的信息。具体方法是以净利润为起点，加减以下项目后得到企业经营活动现金净流量。

（1）"资产减值准备"项目，反映企业本期计提的坏账准备、存货跌价准备、短期投资跌价准备、长期股权投资减值准备、持有至到期投资减值准备、投资性房地产减值准备、固定资产减值准备、在建工程减值准备、无形资产减值准备、商誉减值准备、生产性生物资产减值准备、油气资产减值准备等资产减值准备。

（2）"固定资产折旧"、"油气资产折耗"、"生产性生物资产折旧"项目，分别反映企业本期计提的固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧。

（3）"无形资产摊销"、"长期待摊费用摊销"项目，分别反映企业本期计提的无形资产摊销、长期待摊费用摊销。

（4）"待摊费用减少"项目，反映企业资产负债表"待摊费用"项目的期初与期末余额的差额。

（5）"预提费用增加"项目，反映企业资产负债表"预提费用"项目的期初余额与期末余额的差额。

（6）"处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失"项目，反映企业本期处置固定资产、无形资产和其他长期资产发生的损益。

（7）"公允价值变动损失"项目，反映企业持有的金融资产、金融负债以及采用公允价值计量模式的投资性房地产的公允价值变动损益。

（8）"财务费用"项目，反映企业利润表"财务费用"项目的金额。

（9）"投资损失"项目，反映企业利润表"投资损失"项目的金额。

（10）"递延所得税资产减少"项目，反映企业资产负债表"递延所得税资产"项目的期初余额与期末余额的差额。

（11）"递延所得税负债增加"项目，反映企业资产负债表"递延所得税负债"项目的期初余额与期末余额的差额。

（12）"存货的减少"项目，反映企业资产负债表"存货"项目的期初余额与期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

末余额的差额。

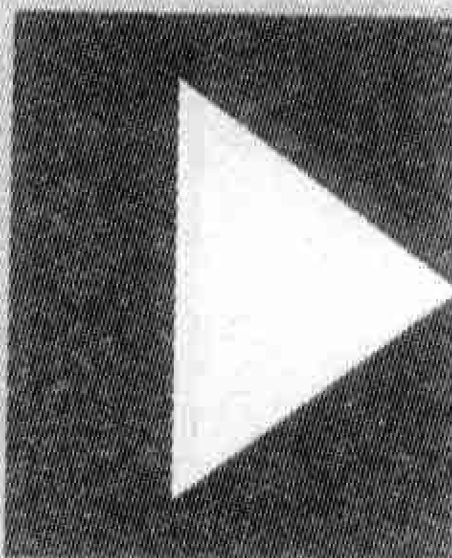
（13）“经营性应收项目的减少”项目，反映企业本期经营性应收项目（包括应收票据、应收账款、预付账款、长期应收款和其他应收款中与经营活动有关的部分及应收的增值税销项税额等）的期初余额与期末余额的差额。

（14）“经营性应付项目的增加”项目，反映企业本期经营性应付项目（包括应付票据、应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应缴税费、应付利息、应付股利、长期应付款、其他应付款中与经营活动有关的部分及应付的增值税进项税额等）的期初余额与期末余额的差额。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三部分

财务比率分析



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章
偿债能力分析

偿债能力是指企业清偿到期债务的能力或保证程度，是维护债权人利益的重要保证，同时，也是企业保持良好市场形象、优质资信地位，能够进一步进行商业融资特别是债权融资（包括银行借款、发行债券、应付账款、商业信用等）的重要保证，为企业规避风险损失，特别是避免企业陷入"流动性危机"，从而对企业估值能产生积极作用。

企业债务或负债是指负债企业过去的交易或事项形成的、预期会导致经济利益流出企业的现时义务，是到期必须偿还的。一般而言，必须用现金等价物偿还（除预收账款外，预收账款大部分是用商品或劳务"偿还"）。事实上，企业除了动用留存的货币资金来直接偿付负债或通过借举新债来偿付债务这两种形式外，更多的是动用其他资产转换来的现金来偿付债务。因此，企业的偿债能力不仅取决于现有的现金等价物的存量，还取决于企业资产的变现能力，即企业各项资产转化为现金的能力。在一定期间内，企业拥有多少货币资金及资产变现能力是企业偿还债务的承受能力或保证程度。

偿债能力分析的意义与作用：偿债能力对于债权人的利益保障非常重要，因为企业偿债能力的高低直接决定债权人固定的本金和利息（若有利息的话）能否如期归还。若偿债能力低，则有可能导致债权人的本金和利息无法按时收回。偿债能力分析除有利于债权人进行正确的借贷决策外，还有利于投资者进行正确的投资决策。企业经营者要保证企业经营目标的实现，必须保证企业生产经营各环节的畅通和顺利进行，而企业的资金循环与周转速度是各环节畅通的重要保障性因素。企业偿债能力的高低又是企业资金循环状况的直接反映。同时，若企业目前的偿债能力低，在未来经济衰退期，则有可能需重新借债来解决资金循环问题，而借债将会引起财务费用的增加。当然，若未来经济处于繁荣期，则未来的生产经营运作能解决资金循环不足的问题，反而体现为偿债能力低的企业会带来更高的收益。

第一节　短期偿债能力分析

短期偿债能力分析也称短期流动性分析，是企业偿还短期负债（一年以内或一个营业周期内需要偿付的负债）的能力。反映企业对短期债权人或其承担的短期债务的保障程度。对于企业的正常运作，短期偿债能力相对长期偿债能力要重要得多。短期偿债能力，主要分析企业的流动资产和流动负债及其组成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部分。

通常，流动资产可以分为以下五类：①现金和现金等价物；②交易性金融资产；③应收账款；④存货；⑤预付账款和待摊费用等其他流动资产。

流动负债通常分为三类：①短期借款；②应付账款；③其他应计流动负债。

一、常用财务指标分析

以下为短期偿债能力分析常用的财务分析指标。

（一）营运资本

营运资本是衡量短期偿债能力的一个重要指标，是指流动资产超过流动负债的那部分。营运资本是一个绝对数指标，计算公式为：

营运资本＝流动资产－流动负债①

例如，表 5－1 中，通过分析 2008 年科龙电器的财务报表，科龙电器的 2008 年营运资本为：

营运资本＝1 784 972 332－4 507 020 506＝－2 722 048 174（元）

可见，科龙电器的营运资本已严重缺乏，在外部环节恶化的情况下，这将严重影响科龙电器的正常运作。

营运资本指标的优点在于能够直接反映流动资产保障流动负债偿还后剩余的金额，是反映企业短期偿债能力的绝对量指标。营运资本指标不仅受企业财务运作的影响，受企业规模的影响也较大，因此该指标不便于企业进行横向比较，一般只进行纵向比较，也不与行业平均值进行比较。

（二）流动比率

相对营运资本，流动比率是相对数的概念，是流动资产除以流动负债的结果。计算结果为：

$$流动比率=\frac{流动资产}{流动负债}$$

一般来说，流动比率越高，表明偿债能力越强；流动比率下降，则企业偿债能力下降。根据标准普尔的调查②，一般企业合理的流动比率应在 2 上下，如果值低于 1，则表明企业的短期流动性存在问题，管理层和投资者应该引起警觉。

表 5－1 中，通过分析科龙电器的 2008 年财务报表，科龙电器的 2008 年流动比率为：

$$流动比率=\frac{1\ 784\ 972\ 332}{4\ 507\ 020\ 506}=0.40$$

---

① 本书的公式参考财政部注册会计师统一教材——《财务成本管理》。

② 资料来自标准普尔网站 http://www2.standardandpoors.com/portal/site/sp/en/us/page.site-selection/site_selection/0,0,0,0,1,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0.html

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该流动比率已远低于经验值，甚至低于1，可见，科龙电器的短期偿债能力特别低，容易造成新的贷款枯竭，要么就是融资成本高。在外部环境恶化的情况下，容易造成银行要求提前还款，供应商不予继续赊账，原材料供应受到严重影响，这将严重影响科龙电器的正常运作，甚至可能出现债权人申请破产倒闭的最为严重的后果。

流动比率的优点为：与营运资本相比较，流动比率是一个相对指标，流动比率更能够反映出流动资产对流动负债的保障程度，并可以在不同企业间进行横向比较，有时更多的是与行业平均值进行比较。

流动比率的缺点主要包括：①流动比率是静态分析指标。由于投资者的着眼点是企业的未来运作状况，而企业下一个期间的短期偿债能力取决于下一个期间的现金流入和流出的数量及时间，即需要从动态的角度考察企业的短期偿债能力。用一个静态的比率反映一个动态的过程，不可能将所有应当考虑的因素全部考虑进去。②流动比率没有考虑流动资产的结构。实际上，流动资产中，变现能力千差万别，尤其是应收账款、存货等，其变现能力相对较弱，而预付账款及待摊费用，则一般情况下无法变现。这类资产较高的企业，虽然流动比率较高，但实际短期偿债能力较低。③流动比率没有考虑流动负债结构。该比率的分母仅是运用了流动负债总额，没有考虑到不同债务具有不同的强制程度和紧迫性，即没有考虑到不同流动负债的偿还压力的差异。短期银行借款在企业与银行签订信用额度时，偿还压力较小；预收账款（特别是房地产行业），在一般情况下不构成企业的短期偿付压力，因为是需要用商品偿付，而不是用现金偿付；应付账款中，若所欠的是重要关联方的，或控股股东的，则一般而言企业偿付压力相对其他负债要小；若是国有企业欠国有主体的债务（如银行借款、应缴税费等），偿付压力也相对私营企业要小。④流动比率容易受人为控制。在企业流动比率大于1时，如果流动资产和流动负债同时增加相等金额，则流动比率会降低；若流动资产和流动负债同时减少相等金额，则流动比率会升高。因此，在临近期末，企业可以通过推迟正常的赊购，降低流动资产中的存货项目，同时降低流动负债中的应付账款项目；或者，偿还一笔临时借款，以降低资产负债表中的银行借款项目，同时降低流动负债中的短期借款项目，以提高流动比率。

因此运用该指标时需注意：

（1）行业。调查认为平均值在2上下也不是绝对的。根据不同的行业，会有不同的情况。比如建筑行业和金融行业，前者如果采用完工合同法①，一般在合同期内现金流会捉襟见肘。而对于金融行业，尤其是2007年是中国资本市场高歌猛进的一年，其资产绝大部分都是金融资产，而这些又都是流动资产，如果贸然相互比较，得出的结果自然是错误的。所以一般分析流动比率的时候，会先

① 一般，国际上建筑合同有完工合同法和完工百分比法两种，在我国通常后者使用得较为普遍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

查看行业的平均值，然后再判断该企业在行业内部的情况，只有这样才能得到合理的判断。同时，流动比率解决了营运资本无法在两个不同规模企业之间进行比较的问题。

（2）由于流动比率的分子中包含了应收账款、存货等一系列资产，而这些资产的质量或者流动性是无法仅仅通过流动比率来得出结论的。

（3）会计政策[①]。不同的会计政策也会对流动比率产生影响。比如存货的计价方法，同样一个企业使用后进先出法（LIFO）、先进先出法（FIFO）[②]、平均法（Average）所得的流动比率是不一样的，甚至是大相径庭的。

（4）企业所处的市场力量及所处环境的变化趋势。如果该企业处于非常强势的地位，甚至是垄断地位，则有可能存在在资金上压榨供应商（形成应付账款）和客户（形成预收账款）的情形，这样将可能导致企业的流动比率比较低，但并不代表该企业的短期偿债能力差，因为由于其强势地位或垄断地位，企业有条件不在规定的期限内偿付供应商与客户的短期负债，形成不了足够的偿付压力。但当所处环境发生变化时，如企业垄断地位被打破、经济形势恶化，则流动比率过低将直接影响其短期偿债能力。

（三）速动比率和保守速动比率

与流动比率不同，速动比率在计算流动资产与流动负债比率时，从流动资产中扣除了存货。这是因为，在流动资产中存货一般是变现能力最差的一种，而且企业的存货有可能已经抵押给某个债权人。并且不同的行业其存货周转速度不一，扣除存货后大大增加了横向可比性。速动比率可以更加精准地计算，其公式如下：

$$速动比率=\frac{流动资产-存货}{流动负债}$$

$$保守速动比率=\frac{货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收账款净额}{流动负债}$$

一般地，速动比率的正常值为1。这个比率可以用于企业不同会计年度间的纵向比较，也可用于不同企业以及企业同行业平均值之间的横向比较。

表5-1中，通过分析科龙电器2008年的财务报表，科龙电器的2008年速动比率为：

$$速动比率=\frac{1\ 784\ 972\ 332-505\ 528\ 330}{4\ 507\ 020\ 506}=0.28$$

---

① 比如在通货膨胀的情况下，使用后进先出法（LIFO），则存货的价值低估进而使得流动比率被低估，同时企业的利润高估导致税收成本加大，又会进一步降低流动性。

② 虽然2007年新会计准则规定上市公司不得使用后进先出法（LIFO），但是在中小非上市公司和国际会计准则中，后进先出法（LIFO）还是通用的，本着国际趋同的思想，本书在论述的时候将其考虑进去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该速动比率已远低于经验值，可见科龙电器的短期财务状况非常糟糕，将难以应对银行借款、供应商的债务支付，甚至可能产生无法如期支付员工工资的严重问题，进而影响其正常的生产运作与预期盈利。

保守速动比率，主要是在速动比率基础上，再扣除企业重要的“预付账款”以及短期递延资产，它更能真实反映企业偿付短期债务的能力。

运用时，需注意事项与流动比率注意事项接近。

（1）特别需注意不同行业的速动比率之间的个性差异。类似流动比率，速动比率同样受到行业不同的影响。比如有的企业的销售都是现金交易，比如有些高档跑车公司或高档珠宝玉器公司，几乎没有应收账款。此时即使企业的速动比率低于 1，也是完全可以接受的。又比如中小房地产企业在 2008 年宏观调控下前景黯然，这时，如何保持高的速动比率以求在行业低谷存活下来进而迎来下一个春天，至为重要。例如，参考香港四大地产天王①，他们的负债比率非常地高，或者说流动比率和速动比率都高于国内任何一家房地产企业，表明企业的抗风险能力极强，尤其是在经济危机时期，更容易生存发展。

（2）速动比率以速动资产作为清偿短期债务的保障，但速动资产不完全等同于企业现时支付能力，因为即使是速动资产也存在某些难以变现的因素。其中影响最大的因素是应收账款，因为这涉及应收账款的回收速度、应收账款坏账准备的计提、应收账款的账龄等。

（3）速动比率与流动比率一样容易受人为控制。主要在期末同时增加流动负债与速动资产，从而人为提高速动比率。例如，期末实际速动资产为 4 亿元，流动负债为 5 亿元，实际速动比率只有 0.8，给外界的感觉是速动比率有点过低。企业为了提高速动比率，在接近报表日，从银行获取借款 2 亿元，此时，导致速动资产增加 2 亿元，流动负债增加 2 亿元。则速动比率为 0.86[(4+2)÷(5+2)]，从而提高了速动比率。

（四）现金比率

现金一直都被人们称为支付之王。当其他的一切资产都遇到问题无法直接偿付时，现金就充当了最后的“救世主”。计算时，实际上是在速动资产基础上，扣除了“应收账款”等速动资产。

$$现金比率=\frac{货币资金+交易性金融资产}{流动负债}$$

表 5-1 中，通过分析科龙电器的 2008 年财务报表，科龙电器的 2008 年现金比率为：

① 香港的四大地产天王分别为和记黄埔、新世界地产、恒基兆业、恒隆地产四家。其中尤以恒基兆业为龙头老大，其 2007 年流动比率为 5.52，速动比率为 1.91。可见不论是什么行业，保持财务稳健性还是做大做强的必要条件！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$现金比率=\frac{133\ 455\ 893+6\ 018\ 689}{4\ 507\ 020\ 506}=0.03$$

科龙电器2008年的现金比率远低于正常水平，在应收账款无法回笼时，其短期偿付压力可见有多大。

现金比率真的是越高越好吗？现金比率过高，只能代表短期偿付压力很小，特别在经济紧缩尤其是经济危机中，“现金为王”是最好的财务战略选择。但从投资价值挖掘视角看，并不是在任何阶段、任何经济周期中，“现金为王”都是最好的财务战略选择，即现金比率过高未必有利于投资者利益最大化。一般而言，在经济逐步走向繁荣时期，现金比率相对低点，意味着企业将现金投资于能产生高回报的资产中，这将有利于投资者的回报。相对其他类似的几个指标来说，现金有其持有成本，主要体现为机会成本，尤其是在通货膨胀时期。所以大量的现金持有对企业来说是一种资源闲置，此时企业的净资产回报率(ROE)就不会很好。当然，在经济由繁荣走向衰退时，现金的机会成本就会较小，债权人(特别是供应商)也会倾向持有现金，此时债权人容易逼债；同时，经济走向衰退时期，其他资产的盈利性下降趋势增大，保持足够多的现金可以较好地应对经济衰退，也可以在经济趋于低谷时，抄底投资，等待经济恢复时，给投资者带来理想的投资回报。

(五) 经营活动现金流量与流动负债比

现金比率最大的缺陷就在于其是一个存量的概念，无法全面描述企业在动态情况下的经营状况。而且存量现金的形成有可能是通过借贷、发行股票等融资活动产生的，缺乏可持续性和稳定性。为克服使用存量现金引致的缺陷，可以使用现金流量表中的经营活动现金流量来代替现金余额描述企业动态的流动性，以体现短期偿付能力的可持续性。公式如下：

$$经营活动现金流量与流动负债比=\frac{经营活动现金流量}{流动负债}$$

运用该比率时需注意的事项：

(1) 会计操纵。众所周知，相对于现金流来说，利润更具有可操纵性。比如很多企业都是利润年年高升，而现金流却一直走低，此时外部人就可以根据现金流量表来看出些许端倪。但是，事实上经营活动的现金流也可以造假。Oxford Industries① 是一家模具公司，通过将应收账款转换成证券销售来增加经营活动现金流。

(2) 须结合现金比率运用。由于经营活动现金流量只是企业总现金流量的组成部分之一，如果企业的经营活动现金流量比率够大，但其投资活动或筹资活

① 案例来自 Donald E. Kieso《Intermediate Accounting》，12E，chapter 23，Page 1220

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动的现金流量净流出额也大，将导致现金比率过低，意味着短期偿付能力较小。因此，该比率须与现金比率相结合使用，以体现其稳健性。

（六）速动资产够用天数

速动资产够用天数是指根据预测营业开支、现有的速动资产能足够支用的天数。它是从时间的角度反映企业的短期偿债能力。具体公式如下：

$$速动资产够用天数=\frac{速动资产期末余额}{预计下期日均营业支出}$$

速动资产期末余额可以按下面的公式计算：

$$速动资产=现金+交易性金融资产+应收账款$$

或者

$$速动资产=流动资产-存货$$

日均营业支出可以按下面的公式计算：

$$日均营业支出=年度营业支出\div 365$$

$$营业支出=销售成本+销售费用+管理费用$$

运用该财务指标应注意的事项：预计下期营业支出也可以用企业披露的盈利，如果盈利预测数据无法取得，也可以用本年数据替代，只要该比率计算时运用一致，一般不会影响分析的基本结论。

表 5－1 中，通过分析科龙电器 2008 年财务报表，科龙电器 2008 年速动资产够用天数为：

$$速动资产够用天数=\frac{(1\ 784\ 972\ 332-505\ 528\ 330)\times 365}{7\ 313\ 026\ 053+1\ 081\ 498\ 451+337\ 055\ 244}$$

$$=53.48(天)$$

二、案例分析

下面以科龙电器 2008 年年报为例，分析短期偿债能力的应用。

科龙电器 2008 年财务报表如表 5－1 所示。

表 5－1　科龙电器 2008 年财务报表

资　产	2008 年	2007 年	负债及所有者权益	2008 年	2007 年
流动资产			流动负债		
货币资金	133 455 893	146 527 807	短期借款	1 814 948 725	1 310 971 971
交易性金融资产	6 018 689	9 479 410	交易性金融负债	13 610 671	6 157 783
应收票据	62 452 897	2 740 000	应付票据	445 750 000	770 959 940

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

资　产	2008 年	2007 年	负债及所有者权益	2008 年	2007 年
应收账款	669 221 503	618 566 013	应付账款	878 266 574	1 352 524 482
预付款项	54 767 077	72 847 598	预收款项	381 396 924	417 174 193
应收利息			应付职工薪酬	97 688 563	91 851 651
应收股利			应缴税费	−18 485 692	−65 430 541
其他应收款	333 797 033	593 172 778	应付利息	3 079 013	4 405 859
存货	505 528 330	940 284 390	应付股利	2 067	2 067
一年内到期的非流动资产			其他应付款	607 478 591	689 536 919
其他流动资产	19 730 910	15 376 482	一年内到期的非流动负债		
流动资产合计	1 784 972 332	2 398 994 478	其他流动负债	283 285 070	317 654 976
非流动资产			流动负债合计	4 507 020 506	4 895 809 300
可供出售金融资产			非流动负债		
持有至到期投资			长期借款		
长期应收款			应付债券		
长期股权投资	141 205 574	128 924 102	长期应付款		
投资性房地产	35 564 783	38 192 137	专项应付款		
固定资产	1 297 083 871	1 234 496 002	预计负债	114 215 444	144 005 574
在建工程	65 935 255	137 105 983	递延所得税负债		
工程物资			其他非流动负债		
固定资产清理	55 316	5 149 749	非流动负债合计	114 215 444	144 005 574
生产性生物资产			负债合计	4 621 235 950	5 039 814 874
油气资产			所有者权益		
无形资产	437 257 036	464 944 204	股本	992 006 563	992 006 563
开发支出			资本公积	1 538 321 802	1 538 356 636
商誉			减:库存股		
长期待摊费用	3 367 497	2 222 788	盈余公积	114 580 901	114 580 901
递延所得税资产	13 646 782	11 299 668	未分配利润	−3 674 263 414	−3 447 561 786
其他非流动资产			外币报表折算差额	37 912 545	29 133 512

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

资　产	2008 年	2007 年	负债及所有者权益	2008 年	2007 年
			少数股东权益	149 294 097	154 998 411
非流动资产合计	1 994 116 114	2 022 334 633	股东权益合计	−842 147 504	−618 485 763
资产总计	3 779 088 446	4 421 329 111	负债和股东权益合计	3 779 088 446	4 421 329 111

根据表 5－1，以及前面所论述的财务指标计算方法，可以计算出科龙电器 2008 年的短期偿债能力情况，如表 5－2。

表 5－2　科龙电器的短期偿债能力指标

营运资本	−2 722 048 174
流动比率	0.40
速动比率	0.28
现金比率	0.03
速动资产够用天数	53.48

通过对科龙电器 2008 年的短期偿债能力的财务分析，基本可以得出初步结论：营运资本为负值，而且数量极大，表示公司的短期流动性产生极大问题；流动比率只有 0.40，相对于经验标准值相差甚远。结合营运资本的负值来看，公司在流动负债和流动资金上面的缺口已经很大。速动比率进一步缩小至 0.28；速动资产够用天数，仅维持近两个月的运转。总的来说，公司短期偿债能力很弱，严重影响其正常生产运作，债权人和投资者需要考虑其投资风险。

此外，要特别注意影响短期偿债能力的特别项目。

(1) 可动用的银行贷款指标或授信额度。银行已同意授信，企业尚未办理贷款手续的银行贷款额度，可以随时增加企业的现金，提高支付能力。这一数据需要分析年度内的董事会公告。

(2) 准备很快变现的长期资产。主要是将很快到期的“持有至到期投资”、流动性很强的“可供出售金融资产”及能产生重要影响力的股票投资（在会计上作为“长期股权投资”处理）。但在分析这三类金融资产时，要对其重新调整价值，需要按照抛售时的公允价值进行相关调整。流动性强的长期资产将提高短期偿债能力。

(3) 偿债能力的声誉或信用等级。如果企业的偿债能力很好，中介对其信用评级很高，企业在市场中有一定的声誉，在短期偿债能力出现困难时，也可以通过其声誉或信用等级延缓或增加新的债务来解决燃眉之急。但在经济危机中，市场流动性出现冻结的情况下，依靠这种资源也难以解决短期偿债能力。因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此，这个增强变现能力的因素，不仅与自身声誉或信用等级有关，也与整个资金供给环境密切相关。

（4）未作记录的或有负债。这类或有负债没有通过预计负债反映在负债项目中，但实际上这类或有负债在一定条件下演变为现实负债时，将降低企业的短期偿还能力。这类或有负债主要包括：已贴现带追索权的商业承兑汇票、未决诉讼、担保等。特别是对外担保，需要密切关注，因为这类对外担保在上市公司中主要体现为对关联方特别是控股股东的担保，在财务报表中没有反映，只有在董事会公告或年度报告中有披露，而且很容易形成企业自身的负债，因此在计算短期偿债能力指标时，须考虑对关联方的担保而增加债务的重要因素。

第二节　长期偿债能力分析

一、长期偿债能力概述

长期偿债能力是指企业偿还长期负债的能力，企业的长期负债是指偿还期限为1年或超过1年（或一个营业周期）以上的债务，主要包括长期借款、应付长期债券、长期应付款等。对于企业的长期债权人和所有者来说，不仅关心企业的短期偿债能力，更关心企业在长期下能否应对债务风险。长期偿债能力的分析与短期偿债能力分析有一定差别，对于长期负债来说，企业借入长期负债的目的不是希望其所形成的资产直接来保证长期负债的偿还，而是通过对其运营实现获利与增值，来保障长期负债的偿还，因此分析长期偿债能力除了关注企业资产与负债的规模与结构外，还需要关注企业的盈利能力。

影响长期偿债能力的主要因素包括：企业盈利能力、资本结构和企业长期资产的保值程度等因素。

（1）企业盈利能力。虽然资产或所有者权益是对企业债务的最终保障，但在正常的经营过程中，企业不可能靠出售资产来偿还债务，企业长期的盈利水平和经营活动现金流量才是偿还债务本金和利息的最稳定、最可靠的来源。当企业盈利能力较强，借入资金的收益率超过资金成本（如利息率），即可获取负债所带来的杠杆收益，并保障债务到期能够足额偿还；而如果借入资金的收益率低于资金成本时，则可能导致企业到期债务无法足额偿还。因此，企业长期盈利能力是决定企业长期偿债能力的主要因素。

（2）资本结构。企业资本结构指的是企业资金来源结构，从财务报表角度看即为负债与所有者权益之间的比例关系。企业盈利能力并不是决定企业长期偿债能力的唯一因素，即使在借入资金收益率低于资金成本，甚至出现亏损时，如果借入资金占总资金来源的比例不大，企业仍然可动用自有资金形成的资产在债务到期时保证债务本金与利息的足额偿付。因此，除了企业盈利能力外，企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业资本结构对企业长期偿债能力也有着非常重要的影响。所有者权益的比重越高,企业的稳定性越强,财务风险越低,对长期债务的保障程度越高;相反,所有者权益比重越低,企业的稳定性越弱,财务风险越高,对长期债务的保障程度越低。

(3) 企业长期资产的保值程度。长期资产是企业长期偿债能力的物质保证,但长期资产具有一定的专用性,因此,对于长期债权人而言,在债务到期时用于支付债务的是现金,而不是直接获得企业的长期资产。如果企业大部分长期资产在面临债务偿还时变现能力过低,可能会导致企业即使拥有很多长期资产也无法足额偿付债务。因此,分析企业的长期偿债能力,除关注盈利能力和资本结构外,还需要特别关注企业长期资产的保值程度。

二、长期偿债能力财务指标分析

(一) 资产负债率

本指标是企业的负债总额与资产总额的比率。也称为负债比率或者举债经营比率,反映在资产总额中有多少是通过举债而得到的。计算公式为:

$$资产负债率=\frac{负债总额}{资产总额}\times 100\%$$

一般的,资产负债率反映企业偿还债务的综合能力,这个比率越高,则企业偿还债务的能力越差。一般的,上市公司资产负债率在 40%～65%之间,如果超过 70%,则进入了长期偿债能力的警戒区(金融行业与部分房地产行业除外),因为在许多融资法规中,70%的资产负债率是一个公司融资的上限值。一个公司的资产负债率越低,则偿还债务的能力越强,这类公司在经济繁荣时期,过低的负债率无法发挥其财务杠杆作用,难以确保投资者利益最大化。当然,一旦企业的资产负债率大于 1,即表明企业资不抵债,面临倒闭的风险。

【例 5-1】 A 公司(制造行业)2008 年资产负债表如表 5-3 所示。

表 5-3 资产负债表(简表) 单位:亿元

项 目	合并数	项 目	合并数
货币资金	10.1	短期借款	5.9
……		……	
流动资产总计	31.0	流动负债总计	19.8
可供出售金融资产		长期借款	
固定资产	8.4	……	
……		长期负债合计	0.1
无形资产	0.3	负债合计	19.9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项　目	合并数	项　目	合并数
长期资产合计	19.3	股本	7.6
		……	
		未分配利润	10.0
		归属于少数股东权益	1.6
		归属于母公司股东权益	28.9
		所有者权益合计	30.4
资产总计	50.3	负债与所有者权益合计	50.3

则 A 公司 2008 年的资产负债率为：

$$\frac{19.9}{50.3}\times100\%=39.56\%$$

若通过查阅 A 公司 2008、2007、2006、2005 年度财务报表，以及同类型的 B 公司，用同样的计算方法计算其资产负债率，假定其资产负债率如表 5－4 所示。

表 5－4

年　度	2005	2006	2007	2008
A 公司	35.8%	43.19%	45.19%	39.56%
B 公司	50.72%	53.43%	55.74%	58.12%
行业平均值	50.12%	51.35%	52.45%	51.36%

从 A 公司的资产负债率来看，A 公司资产负债率一直比较低，在 40%左右，在经济繁荣时期，资产负债率稍微高些，在经济萧条时期，资产负债率相对较低，这样的资产负债率结构显示 A 公司的长期偿债能力很强。通过与 B 公司及行业平均值资产负债率水平的比较，可以发现 A 公司资产负债率要明显低于 B 公司及行业平均水平，资产负债率的相对水平也反映出了 A 公司具有较强的长期偿债能力。当然，另一方面也说明 A 公司可能未能充分利用负债经营带来的财务杠杆，尤其在经济走向繁荣时期。

资产负债率分析存在缺陷。在采用长期资产负债率对企业长期偿债能力进行分析时，需要注意该指标存在如下缺陷。

（1）资产负债率是一个静态指标。在持续经营下，长期资产一般不用于直接偿还债务，并且长期债务具有期限较长的特征（如果期限特别长，例如达 10 年甚至 20 年以上，则这种长期债务对于企业而言具有非常稳定的特点，类似所有者权益的稳定），而随着时间的推移，企业长期资产的价值也随着企业的运营而发生变化。因此，运用资产负债率难以较好地反映企业未来偿付债务的能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2) 资产负债率没有考虑负债的偿还期限。资产负债率计算公式中，分子是负债总额，并没有考虑到负债的期限结构。事实上，不同的负债期限结构对企业的长期偿债能力有着不同的影响。期限相对较短的长期负债，对长期偿债能力影响较大；期限相对较长的长期负债，例如 10 年期的长期负债，对长期偿债能力影响较小。

(3) 资产负债率没有考虑资产的结构。资产负债率计算公式中，分母是资产总额，并没有考虑到资产的结构。不同的资产结构对到期债务的偿付能力保障程度不一样，例如，可供出售金融资产相对在建工程与无形资产的变现能力就要高出许多；此外，绝大部分长期资产(除可供出售金融资产与部分投资性房地产外)采取的是历史成本入账，难以反映出其变现价值，造成难以准确计算其偿债能力。

因此，运用该指标时需注意：首先，站在债权人的角度，最关心的一定是企业资金的安全性。在西方国家，第一债权人甚至有权阻止企业另外举债，因为那样会使得原来的债券价格缩水。其次，站在企业股东的角度，资本的盈利是第一位的。企业依靠债务借入的资金和企业在股票市场募集的资金都是钱，但是两者的成本不一样。一般地，如果管理层有高于市场借贷利率水平的投资项目，理论上就可以通过债务融资来提高企业价值。最后，站在企业管理层的角度，思考的方式又是另一种了。管理层在自己的任期内，倾向于更大的企业规模进而更高的社会声誉，由于负债有税盾①的优势，使得管理层一般会比较激进。

(二) 股东权益比率和权益乘数

股东权益比率是股东权益与资产总额的比率，该比率反映企业资产中有多少是所有者投入的。

其计算公式为：

$$股东权益比率=\frac{股东权益总额}{资产总额}\times 100\%$$

$$股东权益比率=1-资产负债率$$

如【例 5-1】中的 A 公司，其股东权益比率=1-39.56%=60.44%。

股东权益比率与资产负债率成反向关系，资产负债率越高，股东权益比率越低；资产负债率越低，股东权益比率越高。因此，在分析该比率时，与资产负债率分析思路一致，只是结论上刚好是相反的。此外，需要注意的是，由于上市公司

① 所谓的“税盾效应(Tax shield)”，即债务成本的利息要在税前支付，而股权成本的利润即股息在税后支付，因此企业如果要向债权人和股东支付相同的回报，实际需要生产更多的利润。例如，设企业所得税税率为 30%，利率 10%，企业为向债权人支付 100 元利息，由于利息在税前支付，则企业只需产生 100 元税前利润即可（企业完全是贷款投资）；但如果要向股东支付 100 元投资回报，则需产生 100÷(1-30%)=143 元的税前利润。因此，一般地在合理的范围内，西方的企业界都提倡适当负债来减轻税收负担。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中，资产负债率计算时用的是合并报表中的负债总额与资产总额，但为了更加真实地反映股东权益比率，分子应当使用“归属于母公司的股东权益”，即“所有者权益合计”扣除“归属于少数股东权益”的剩余数字。因此，若归属于少数股东权益相对数字较大，则

$$股东权益比率 <1-资产负债率$$

与股东权益比率接近的另外一个财务分析指标是产权比率。

$$产权比率=\frac{负债总额}{所有者权益总额}=\frac{资产总额-所有者权益总额}{所有者权益总额}$$

$$=\frac{1}{股东权益比率}-1$$

如【例 5-1】中的 A 公司，其产权比率$=\frac{1}{60.44\%}-1=65.45\%$

从产权比率与股东权益比率关系看，产权比率直接反映负债与所有者权益之间的关系，产权比率越低，表明企业的长期偿债能力越强，债权人权益保护程度越高，承担的风险越小；反之，产权比率越高，表明企业的长期偿债能力越低。

在财务分析中，权益乘数也是反映企业长期偿债能力的一个常用指标，尤其是反映企业的财务杠杆的一个重要指标。

$$权益乘数=\frac{资产总额}{股东权益总额}=\frac{1}{股东权益比率}=1+产权比率$$

如【例 5-1】中的 A 公司，其权益乘数$=\frac{50.3}{28.9}=1.74$。

在企业净资产回报率高于资金成本时，权益乘数较大，反映出对投资者越有利，权益乘数较小，则不利于投资者价值最大化；反之，在企业净资产回报率低于资金成本时，权益乘数较小，对投资者越有利，投资者利益能得到较大程度保障，权益乘数越大，对投资者越不利。权益乘数是企业综合分析（如杜邦分析体系）中用得最多的财务指标之一。

（三）有形资产债务比率和有形净值债务比率

无形资产包括商誉、商标权、专利权、非专利技术和部分土地使用权等，这些资产不仅未来价值存在较大不确定性，特别是在企业面临清算时，其变现价值甚至全部为零。因此，在测算资产负债率时，可能会因为未将无形资产从总资产总额中剔除而高估企业的长期偿债能力。根据谨慎性原则，在计算资产负债率和产权比率等指标时，经常将无形资产从资产总额或所有者权益总额中剔除，分别计算有形资产总额或有形净值总额，进而计算有形资产债务比率和有形净值债务比率，其计算公式分别为：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$\text{有形资产债务比率}=\frac{\text{负债总额}}{\text{有形资产总额}}\times100\%=\frac{\text{负债总额}}{\text{资产总额}-\text{无形资产}}\times100\%$$

$$\text{有形净值债务比率}=\frac{\text{负债总额}}{\text{有形净值总额}}\times100\%=\frac{\text{负债总额}}{\text{所有者权益总额}-\text{无形资产}}\times100\%$$

如【例 5 - 1】中的 A 公司，有形资产债务比率 $=\frac{19.9}{50.3-0.3}\times100\%=39.8\%$，有形净值债务比率 $=\frac{19.9}{28.9-0.3}\times100\%=69.58\%$。

有形资产债务比率和有形净值债务比率是评价企业长期偿债能力的一个更加稳健的财务比率，它将企业长期偿债能力分析建立在更加切实可靠的物质保证基础上，是资产负债率和产权比率的补充指标。

（四）利息保障倍数

利息保障倍数也称为利息所得倍数，是税前利润加利息费用之和与利息费用的比率。其计算公式为：

$$\text{利息保障倍数}=\frac{\text{息税前收益(EBIT)}}{\text{利息费用}}=\frac{\text{税前利润}+\text{利息费用}}{\text{利息费用}}$$

$$=\frac{\text{税后利润}+\text{所得税}+\text{利息费用}}{\text{利息费用}}$$

式中的税前利润是指缴纳所得税之前的利润总额，利息费用不仅包括财务费用中的利息费用，还包括计入固定资产成本的资本化利息。

如 A 公司 2008 年的利润表如表 5 - 5 所示。

表 5 - 5　利润表（简表）　　　　单位：亿元

项　　目	本年数	上年数
一、营业收入	65.8	48.2
减：营业成本	54.0	39.3
……	…	…
财务费用	0.90	0.42
……	…	…
二、营业利润	6.21	5.68
……	…	…
三、利润总额	6.36	5.67
减：所得税	0.94	0.95
四、净利润	5.42	4.72
归属于母公司所有者的净利润	5.03	4.46

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假设A公司财务费用金额中全部为利息费用，且A公司的利息费用没有被资本化，全部体现为财务费用。

则A公司2008年的利息保障倍数为：

$$\frac{6.36+0.90}{0.90}=8.06$$

A公司2007年的利息保障倍数为：

$$\frac{5.67+0.42}{0.42}=14.5$$

一般而言，利息保障倍数如果达到6倍以上，则反映企业的利息偿还能力较高。

A公司近两年内，利息保障倍数都比较理想，利息偿还能力较强。

这一指标反映企业用所实现的经营成果来支付利息费用（主要是带息的债务利息费用，包括银行贷款、应付债券等利息费用）的能力。与资产负债率不太一样，资产负债率反映带息与不带息长期负债的偿还能力，特别是长期负债本金的偿还能力。而利息保障倍数反映的是带息长期负债的每年利息偿还的保障程度，并不一定反映能偿还长期负债的本金的能力。而长期负债尤其是长期银行贷款，特别关注的就是偿还利息的能力。

因此运用该指标时，需结合其他指标尤其是资产负债率指标，判断企业的长期偿债能力。有时候更倾向于另外一个指标——现金流量利息保障倍数，来反映企业的长期偿债能力。

$$\text{现金流量利息保障倍数}=\frac{\text{息税前经营活动现金流量}}{\text{现金利息支出}}$$

$$\text{现金流量利息保障倍数}=\frac{\text{经营活动现金流量}+\text{现金所得税支出}+\text{现金利息支出}}{\text{现金利息支出}}$$

由于并非所有的利润都是当期的现金流入，也并非所有的利息费用和所得税都需要在当期用现金支付，因此，用利息保障倍数来反映企业支付利息的能力并不十分准确。而现金流量利息保障倍数可以反映企业当期经营活动带来的现金流量支付当期利息的能力。

（五）其他影响企业长期偿债能力的因素

与短期偿债能力相同，除了上述通过资产负债表、利润表、现金流量表等报表中的财务数字计算财务比率外，还需考虑其他一些影响企业长期偿债能力的因素。

（1）长期资产的实际价值及变现状况。首先，长期资产的计价方法对长期资产的偿债能力影响较大。例如，投资性房地产，采用历史成本计价与采用公允价值模式计价。在房地产价格波动较大时，二者在财务报表中所体现的财务数字相差很大，将因此导致长期偿债能力的判断差异较大。一般地，越接近变现价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值的长期资产账面值，其长期偿债能力越接近真实状况。其次，在进行长期偿债能力在不同企业间的比较以及与行业平均水平比较时，不同企业对长期资产采取不同的摊销(折旧)方法也会对比较结果产生一定的影响。例如，假设两家企业拥有资产与负债的实际情况完全相同，但分别采用加速折旧法和直线法计提折旧，则他们计算出来的资产负债率不同，但实际上两家企业的长期偿债能力并不存在差异。再次要看长期资产是否按实际状况计提资产减值准备，尤其是长期股权投资、部分固定资产等长期资产项目。有形长期股权投资是按照成本法核算，被投资企业长期亏损甚至濒临破产，若没有计提减值准备，企业长期股权投资账面值就没有反映该股权投资的真实状况，因此，在计算长期偿债能力时，须考虑其计提资产减值状况；部分固定资产虽然账面值比较高，但该固定资产在市场中已属于淘汰落后资产，理应计提充足的资产减值准备，在计算长期偿债能力时，也须剔除。

(2) 长期负债的实际状况。部分长期负债也涉及确认与计量会计政策问题，例如应付债券溢折价摊销时，采用直线法和实际利率法计算的摊销金额就不一样。部分长期负债具有转换为权益资产的性质。例如可转换债券，在该类债券达到一定条件转换为股票时，将不再是企业所承担的债务，不需要在未来期间偿还。

(3) 资产负债表日后事项。资产负债表日后事项是指在资产负债表日和财务报表批准公布日之间发生的、不论是有利或不利的事项。主要包括：已证实资产发生了减损，销售退回，已确定获得或支付的赔偿，正在商议的债务重组协议等。例如，由于信息不对称的关系，在企业并购的过程中，会发现买之前看着好像不错的企业，真的在买下来之后却发现莫名其妙多出来很多的负债。事实上近年发生的 TCL 收购汤姆逊公司(Thomson)电视、DVD 影碟机业务以及阿尔卡特(Alcatel)手机，之后的整个过程中就发现了巨额的或有负债，这些在事先长期偿债能力的评估中，如果仅仅通过财务报表来分析是绝对看不出来的。最后也导致了后续运营的举步维艰。

三、案例简要分析

【例 5-2】 又以科龙电器为例，其财务报表见表 5-1。根据长期偿债能力相关财务指标的计算，计算结果如表 5-6 所示。

表 5-6 科龙电器 2008 年长期偿债能力财务指标

资产负债率	1.22
股东权益比率	−0.26
权益乘数	−3.81
利息保障倍数	−0.51

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可见，科龙的资产负债率超过了1，即表明该公司已经资不抵债。其次，股东权益比率为—0.26，表明负债比资产多了26%，这个部分形成了企业的负资本。权益乘数达到了—3.81，表明企业的大部分资产都来自债务融资。而利息保障倍数则为—0.51，说明企业目前的盈利所得甚至连利息都已无法支付。

根据这些资料来看，科龙电器犹如狂风中的一根蜡烛，朝不保夕。高负债使企业的财务风险积累到足以拖垮企业的程度。

【例5-3】 再以深万科(000002)为例，其财务报表见表5-7。

表5-7 深万科2008年年末资产负债表 单位：元

资 产	2008年	2007年	负债及所有者权益	2008年	2007年
流动资产			流动负债		
货币资金	19 978 285 930	17 046 504 584	短期借款	4 601 968 333	104 850 000
交易性金融资产			交易性金融负债	1 694 880	20 957 112
应收票据			应付票据		
应收账款	922 774 844	864 883 013	应付账款	12 895 962 837	11 103 797 390
预付款项	3 160 518 999	8 284 197 851	预收款项	23 945 755 140	21 622 747 401
应收利息			应付职工薪酬	517 762 853	729 790 790
应收股利			应缴税费	—861 985 123	795 716 627
其他应收款	3 496 096 906	2 764 056 869	应付利息	219 884 035	110 258 290
存货	85 898 696 525	66 472 876 871	应付股利		
一年内到期的非流动资产			其他应付款	9 968 304 371	5 797 189 130
其他流动资产			一年内到期的非流动负债	13 264 374 576	7 488 676 904
流动资产合计	113 456 373 204	95 432 519 188	其他流动负债		
非流动资产			流动负债合计	64 553 721 903	48 773 983 644
可供出售金融资产	167 417 895	488 844 114	非流动负债		
持有至到期投资			长期借款	9 174 120 095	16 362 079 840
长期应收款			应付债券	5 768 015 997	
长期股权投资	2 485 725 269	2 438 609 165	长期应付款		
投资性房地产	198 394 767	277 090 575	专项应付款		
固定资产	1 265 332 766	575 205 555	预计负债	41 729 468	37 962 953

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

资 产	2008 年	2007 年	负债及所有者权益	2008 年	2007 年
在建工程	188 587 023	271 270 240	递延所得税负债	867 797 928	991 004 611
工程物资			其他非流动负债	12 644 850	9 913 831
固定资产清理			非流动负债合计	15 864 308 337	17 400 961 235
生产性生物资产			负债合计	80 418 030 240	66 174 944 879
油气资产			所有者权益		
无形资产			股本	10 995 210 218	6 872 006 387
开发支出			资本公积	7 853 144 320	12 830 465 899
商誉			减:库存股		
长期待摊费用	25 268 165	6 871 651	盈余公积	6 581 984 978	5 395 470 156
递延所得税资产	1 449 480 633	604 057 419	未分配利润	6 184 277 987	4 032 906 218
其他非流动资产			外币报表折算差额	277 307 760	147 798 941
			少数股东权益	6 926 624 219	4 640 875 428
非流动资产合计	5 780 206 517	4 661 948 720	股东权益合计	38 818 549 481	33 919 523 029
资产总计	119 236 579 721	100 094 467 908	负债和股东权益合计	119 236 579 721	100 094 467 908

根据偿债能力相关财务指标的计算，结果如表 5－8 所示。

表 5－8 深万科偿债能力财务指标

营运资本	48 902 651 301
流动比率	1.76
速动比率	0.43
现金比率	0.31
资产负债率	0.67
股东权益比率	0.27
权益乘数	3.74
负债权益比率	2.74
利息保障倍数	10.62

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从计算结果可以看出，万科的营运资本为正，而且通过流动比率可以看到，流动资产是流动负债的将近2倍。相比科龙电器，万科的财务风险驾驭能力就好很多了。接下来是速动比率，虽然只有0.43，经过上文的分析我们可以发现，事实上是由于万科的行业性质，决定了它的绝大部分资产都应该是地和房。接着是资产负债率，表明万科的负债占了资产的67%。相对于科龙的资不抵债自然是好很多，但是如上文所述，和香港地产大亨恒基兆业相比还是逊色不少。其次，是利息保障倍数，万科达到了惊人的近11倍，表明万科目前的盈利完全可以抵御高负债带来的财务风险。当然，由于万科的行业属性，利润和现金不会脱节太多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章
盈利能力分析

第一节　盈利能力概述

盈利能力又称获利能力，是指企业赚取利润的能力，它是企业持续经营和发展的保证。从投资者角度看，对企业盈利能力分析特别是对未来盈利能力预测，是企业财务分析最为重要的内容之一。企业的盈利能力越大，给予股东的回报也就越多，企业的价值就越大。同时，只要企业是健康的，带来的现金流就会越多，企业的偿债能力也会加强，从而进入一个良性循环。从投资价值挖掘的角度看，其收益来自企业发放的股息、红利和转让股票产生的资本利得。其中股利来自利润，利润越高，投资人所能得到的股息就可能越高；而资本市场中股票价格的未来走势与企业盈利能力密切相关，存在"市盈率"杠杆放大效应。从前面的投资价值理论分析可知，在企业正常运作的前提下，利润类指标是影响投资价值最为重要的财务因素。

盈利能力分析主要有以下三种方法：盈利能力的比率分析，盈利能力的结构分析，盈利能力的趋势分析。

盈利能力比率分析的结果直观，便于比较，能够很方便地评价企业的运行状况。主要包括以下几个方面的盈利比率：与销售有关的盈利能力比率，包括销售毛利率、销售净利率、营业利润率等；与投资有关的盈利能力；与股本有关的盈利能力。

盈利能力结构分析，就是将相关收入、费用、利润项目金额与相应的合计金额或特定项目金额进行对比，以分析这些项目的结构。因此，一般计算各项收入、费用和利润占销售收入的比率，从中考察企业盈利能力的稳定性和持续性。

盈利能力趋势分析，就是将企业连续几个期间的相关数据进行对比，得出盈利能力的变化趋势，主要有绝对数额分析、环比分析、定基分析等。

本章主要介绍企业盈利能力的财务比率分析。

第二节　盈利能力财务比率

盈利能力相关财务比率主要包括产品盈利能力、公司盈利能力以及与公司投资者直接相关的盈利能力。公司产品盈利能力主要包括销售毛利润率等指标，公司盈利能力主要包括营业利润率以及净利润率等，与公司投资者直接相关的盈利能力主要包括净资产收益率、市盈率、市净率等相关指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、销售回报比率

衡量企业盈利能力的一个好办法就是比较企业的收入和成本。企业控制成本占收入的比例有助于提高盈利能力。而结构百分比能够更好地在不同期间、不同行业的企业之间进行比较。销售回报率反映了企业销售产品的竞争力。

（一）销售毛利率

销售毛利率是销售毛利与销售收入净额之间的比值。其中，销售毛利是销售收入和销售成本之间的差额。计算公式如下：

$$销售毛利率=\frac{销售毛利}{销售收入}=\frac{销售收入-销售成本}{销售收入}$$

【例 6-1】 以 A 公司为例（A 公司利润表见表 6-1），假定该公司主要以机械产品为主，则其毛利率为：

$$2008\text{ 年的毛利率}=\frac{65.8-54}{65.8}\times100\%=17.93\%$$

$$2007\text{ 年的毛利率}=\frac{48.2-39.3}{48.2}\times100\%=18.46\%$$

表 6-1 A 公司利润表（部分） 单位：亿元

项目	本年数	上年数
一、营业收入	65.8	48.2
减：营业成本	54.0	39.3
营业税金及附加	0.15	0.15
销售费用	3.05	2.11
管理费用	2.83	2.19
财务费用	0.90	0.42
资产减值损失	0.34	0.14
加：公允价值变动收益		
投资收益	1.68	1.79
二、营业利润	6.21	5.68
加：营业外收入	0.18	0.01
减：营业外支出	0.03	0.02
三、利润总额	6.36	5.67
减：所得税	0.94	0.95
四、净利润	5.42	4.72
归属于母公司所有者的净利润	5.03	4.46

可见该机械产品的毛利率变化不大。与该公司同类产品的毛利率水平16.26%比较，则该公司的毛利率水平相对高出一些，可认为产品具有一定的市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场竞争力。

毛利率究竟多少比较合适？这主要是要与平均值比较，要与销售规模等因素结合起来。如果是生产型企业，在充分竞争的条件下，毛利率相对较低；若为专营性产品（例如香烟、高档酒），则毛利率较高。上市公司的毛利率与其所生产的产品相关，基本上由产品所在行业决定了毛利率的高低。

从投资角度看，都希望能找到毛利率平稳甚至越来越高的行业。在市场竞争越来越充分时，毛利率总体上呈下滑趋势，若企业毛利率水平比行业平均值相对要高，且销售规模增长较快，也是具有投资价值的。若毛利率与同行业平均值相比较偏离许多，则这种毛利率的真实性值得怀疑。

运用该毛利率指标时需注意：

（1）销售毛利反映了企业产品或商品销售的初始获利能力，是企业净利润的起点，没有足够大的毛利就不可能产生客观的利润。销售毛利率的分析可以和销售毛利额的分析结合，可以评价企业对管理费用、销售费用、财务费用等期间费用的承受能力。

（2）行业毛利率及业务多元化状况。不同的行业其销售毛利率自然不能相比，并且，在同一行业内销售毛利率的比较更能揭示企业在定价政策、产品或商品推销或生产成本的控制方面的问题。所以运用该指标进行财务分析时，一定要分析该公司具体从事什么产品，是否存在多元化业务，行业平均值计算时也应考虑所选取样本公司从事多元化业务的情况。上市公司中，从事多元化业务的企业比较多，此时，毛利率的计算不能简单地运用利润表中的销售成本与销售收入的比例结果，应当细分公司的产品。若某公司有三个产品 A1、A2、A3，A1 产品毛利率为 30%，A2 产品毛利率为 40%，A3 产品毛利率为 20%，则该公司应采取加权毛利率水平来判断公司的竞争力，权重为具体产品的销售额占整个销售额的比重，即 $30\% \times S1/S + 40\% \times S2/S + 20\% \times S3/S$。对于未来毛利率走势的分析，也需要判断每种产品的销售变动状况、毛利率变动状况，从而据此计算公司的未来毛利率状况，以挖掘公司的投资价值。

（3）会计政策。存货计价方法不同，会对同一企业产生不同的毛利率，所以分析的时候要先看是否为同一会计政策。对于存货发出，不同的会计政策导致销售成本不一样，若在通货膨胀期，采取先进先出法和采取加权平均法相比较，由于先进先出法的销售成本相对较低，则先进先出法的毛利率将高于加权平均法的毛利率。

（二）营业利润率

营业利润率是反映公司通过正常营业而创造价值的能力。其计算公式为：

$$营业利润率=\frac{营业利润}{销售收入}$$

该比率反映了企业营业业务税前的盈利能力，在毛利率基础上，扣除了期间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费用（财务费用、管理费用和销售费用），更加接近盈利能力的总体评价。它排除了企业对子公司的投资收益（假设投资不构成其经常性业务）和处置资产的收益、公允价值变动收益、资产减值损失以及税收的影响。

【例 6－1】中，A 公司的营业利润率为：

$$2008\text{ 年的营业利润率}=\frac{6.21+0.34-1.68}{65.8}\times100\%=7.40\%$$

$$2007\text{ 年的营业利润率}=\frac{5.68+0.14-1.79}{48.2}\times100\%=8.36\%$$

A 公司的营业利润率在传统制造业中算是比较中等。

当然，若直接用利润表中的营业利润作为分子的话，则：

A 公司中的营业利润率为：

$$2008\text{ 年的营业利润率}=\frac{6.21}{65.8}\times100\%=9.43\%$$

$$2007\text{ 年的营业利润率}=\frac{5.68}{48.2}\times100\%=11.78\%$$

若投资收益及资产减值损失、公允价值变动收益等所占比例较大时，计算出来的营业利润将有失精确。因此，运用该比率时，尽可能剔除影响判断盈利能力的其他因素。

（三）销售净利率

销售净利率，是指企业净利润占销售收入净额的百分比，表示每元销售收入净额获取净利润的能力。在营业利润基础上，进一步扣除了所得税费用，以反映销售盈利能力的最终结果。其计算公式如下：

$$\text{销售净利润率}=\frac{\text{净利润}}{\text{销售收入}}$$

【例 6－1】中，A 公司的销售净利润率为：

$$2008\text{ 年的销售净利润率}=\frac{5.42}{65.8}\times100\%=8.23\%$$

$$2007\text{ 年的销售净利润率}=\frac{4.72}{48.2}\times100\%=9.79\%$$

A 公司的销售净利润率在传统制造业中算是比较中等。

若投资收益及资产减值损失、公允价值变动收益等所占比例较大时，计算出来的销售净利润率将有失精确。因此，运用该比率时，尽可能剔除影响判断盈利能力的其他因素。同样，当业务存在多元化时，需要将不同的业务进行区别。这一点与分析毛利率财务指标时相同。

销售净利润率越高，说明企业通过扩大销售获取收益的能力越强，在正常经营的情况下由盈转亏的可能性越小，并且通过扩大主营业务规模获取利润的能力越强。例如，甲企业的销售净利润率为 15%，乙企业的销售净利润率为 5%，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则甲企业由盈转亏的可能性低于乙企业。

要使得销售净利润率提高，主要是看能否提高销售收入规模，同时控制好销售成本与期间费用的相对增长，只有在销售收入增速大于销售成本与期间费用的增速时，销售净利润率的增长速度才能较高，投资者才能取得更为理想的投资回报。

二、投资回报率

投资回报率反映的是利润和产生利润的投资之间的关系，是投资者对企业进行评价的重要指标，反映企业对投资者的吸引力。采用不同的投资基数就会有不同形式的投资回报率。现实中应用最广泛的是总资产报酬率 ROA 和净资产收益率 ROE，其中，ROE 是最为重要的财务指标。

（一）总资产报酬率(Returns on Assets/ROA)

总资产报酬率，也称为总资产收益率、资产利润率、资产收益率，常用 ROA 表示。该指标是将净利润与资产总额相比较。公式如下：

$$总资产报酬率(ROA)=\frac{税后净利润}{平均资产总额}\times 100\%$$

$$平均资产总额=\frac{期初总资产+期末总资产}{2}$$

【例 6－1】中 A 公司的资产负债表和利润表分别如表 6－2、表 6－3 所示。

表 6－2　资产负债表(简表)

单位:亿元

项　目	年末数（合并）	年初数（合并）	项　目	年末数（合并）	年初数（合并）
货币资金	10.1	4.60	短期借款	5.9	4.20
……			……		
流动资产总计	31.0	23.81	流动负债总计	19.8	17.35
可供出售金融资产			长期借款		
固定资产	8.4	7.42	……		
……			长期负债合计	0.1	0.1
无形资产	0.3	0.73	负债合计	19.9	17.45
长期资产合计	19.3	14.69	股本	7.6	6.9
			……		
			未分配利润	10.0	6.55
			归属于少数股东权益	1.6	1.29
			归属于母公司股东权益	28.9	19.76
			所有者权益合计	30.4	21.05
资产总计	50.3	38.5	负债与所有者权益合计	50.3	38.5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 6-3　A 公司利润表(部分)　　单位:亿元

项　　目	本年数	上年数
一、营业收入	65.8	48.2
减：营业成本	54.0	39.3
营业税金及附加	0.15	0.15
销售费用	3.05	2.11
管理费用	2.83	2.19
财务费用	0.90	0.42
资产减值损失	0.34	0.14
加：公允价值变动收益		
投资收益	1.68	1.79
二、营业利润	6.21	5.68
加：营业外收入	0.18	0.01
减：营业外支出	0.03	0.02
三、利润总额	6.36	5.67
减：所得税	0.94	0.95
四、净利润	5.42	4.72
归属于母公司所有者的净利润	5.03	4.46

总资产报酬率为：

$$\frac{5.42\times2}{50.3+38.5}\times100\%=12.2\%$$

总资产报酬率反映了全部资产的收益率，是债权人和投资者都比较关心的指标。总资产报酬率反映了公司的盈利状况，而不考虑资本结构状况。对于大规模公司(例如银行、保险类金融机构)，由于它们的资产特别庞大，而且盈利资产比较集中，若同行业横向比较，总资产报酬率相对接近。总资产报酬率相对高的，则反映公司盈利状况较好；反之，总资产报酬率相对低的，则反映公司盈利状况较差。

而对于盈利资产比较分散，资产规模相对较低的公司，则总资产报酬率不一定能反映公司真正的盈利状况。

总资产收益率的其他表现形式。有时候为了剔除税收因素对盈利能力的影响(因为不同企业可能存在享受税收优惠等政策不同)，在计算收益时不扣减所得税，即采用税前利润作为收益。

$$\text{总资产报酬率(ROA)}=\frac{\text{税前利润}}{\text{平均资产总额}}\times100\%$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外，有时还可以采用税后息前利润作为收益。由于企业的资产是由投资人和债权人投资所形成，企业的收益就应当由归投资人所有的净利润和归债权人所有的利息费用所组成。

$$总资产报酬率(ROA)=\frac{息税前利润}{平均资产总额}\times100\%$$

$$总资产报酬率(ROA)=\frac{税后利润+所得税+利息}{平均资产总额}\times100\%$$

总资产收益率的分解与影响因素。为了进一步分析总资产收益率的变动情况及其影响因素，可以根据总资产收益率的计算公式对该指标进行分解，具体分解方式为：

$$总资产收益率=\frac{净利润}{总资产平均额}=\frac{净利润}{销售收入}\times\frac{销售收入}{总资产平均额}$$
$$=销售净利润率\times总资产周转率$$

【例 6－1】中，A 公司的销售净利润率$=\frac{5.42}{65.8}\times100\%=8.22\%$

$$总资产周转率=\frac{65.8\times2}{50.3+38.5}=1.48\%$$

$$总资产报酬率=8.22\%\times1.48\%=12.22\%$$

从分解式可以看出，影响总资产收益率的因素主要是销售净利润率和总资产周转率。其中，销售净利润率近似地反映了企业控制成本费用的能力，总资产周转率反映了企业运用资产获取销售收入的能力。从以上两个因素对总资产收益率的作用过程看，总资产周转率是基础。因为一般情况下，企业应在现有资产规模下创造尽可能多的收入，在所创造收入基础上尽可能控制成本费用来提高总资产收益率。A 公司总资产报酬率较高的原因主要是总资产周转率相对较高。

当企业产品处于市场竞争非常激烈的时期，则很难通过降低成本费用提高销售利润率来提高总资产收益率，可选择通过提高总资产周转率来提高其总资产收益率，这就要求企业提高现有资产的利用效率，尽可能降低闲置资产；当企业处于规模扩张期，则可通过降低成本费用来提高销售利润率，从而提高总资产收益率。此外，固定资产比重较高的制造业等行业，主要通过销售利润率来提高总资产收益率；而固定资产比重较低的零售行业等行业，主要通过加强总资产周转率来提高总资产收益率。

（二）净资产收益率(ROE)

净资产收益率或称股东权益报酬率、所有者权益报酬率、净值报酬率等，是在总资产收益率计算基础上，将分母中的债务扣除，分子部分则是净利润，反映

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股东投入的资金所获得的收益率。净资产收益率又分为全面摊薄净资产收益率和加权平均净资产收益率。

加权平均净资产收益率公式如下：

$$加权平均净资产收益率=\frac{净利润}{平均股东权益}$$

$$平均股东权益=\frac{期初股东权益+期末股东权益}{2}$$

全面摊薄净资产收益率公式如下：

$$全面摊薄净资产收益率=\frac{净利润}{期末股东权益}$$

上述 A 公司中，

$$加权平均净资产收益率=\frac{5.42\times2}{30.4+21.05}\times100\%=21.06\%$$

$$全面摊薄净资产收益率=\frac{5.42}{30.4}\times100\%=17.83\%$$

在全面摊薄净资产收益率计算公式中，计算出的指标含义是，强调年末状况是一个静态指标，说明年末单位净资产对经营净利润的分享。在加权平均净资产收益率计算公式中，计算出的指标含义是，强调经营期间资产赚取利润的结果是一个动态指标，说明经营者在经营期间利用公司净资产为企业新创造利润的多少。它是一个说明企业利用公司净资产创造利润能力大小的一个平均指标，该指标有助于企业相关利益人对公司未来的盈利能力做出正确判断，是投资者最为关注的财务指标之一。

企业管理层在使用会计信息时，应尽量运用加权平均净资产收益率这一指标，以较科学地反映公司的盈利能力。但从投资者角度看，应使用全面摊薄净资产收益率这一指标，在中国证监会发布的《公开发行股票公司信息披露的内容与格式准则第二号：年度报告的内容与格式》中，规定了采用全面摊薄法计算净资产收益率。

净资产收益率越高，说明股东投入的资金获得报酬的能力越高，反之则越弱。股东进行投资时，可能将运用净资产收益率这一指标来判断是否进行投资。主要是将该指标与银行存款利率等其他投资行为进行比较。

净资产收益率的分解及影响因素分析：

$$净资产收益率=\frac{净利润}{净资产平均额}=\frac{净利润}{总资产平均额}\times\frac{总资产平均额}{净资产平均额}$$
$$=总资产收益率\times权益乘数$$

该等式也称为杜邦等式，它在进一步分解之后，能够揭示出销售收入、总资产平均额、净资产平均额、净利润等指标之间的关系，系统全面地反映出企业的财务状况以及财务状况系统内部各个因素之间的相互关系。从中，我们可以看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出，影响企业净资产收益率的是代表资产获利能力的总资产收益率，以及反映企业权益资本占总资产比例的权益乘数。总资产收益率越高，权益乘数越大(即权益资本占企业总资产的比例越低)，则净资产收益率越高，这也意味着投资者投入权益资本的回报能力。在过去，净资产收益率为 6%是一个最低门槛值，净资产收益率为 10%是一个平均门槛值，在实践中也经常运用这两个门槛值来判断公司的盈利能力。

上述 A 公司中，

$$总资产收益率=12.22\%$$

$$权益乘数=\frac{50.3+38.5}{30.4+21.05}=1.72$$

$$净资产收益率=12.22\%\times1.72=21.06\%$$

净资产收益率财务指标的不足之处在于，对净资产收益率进行横向比较与纵向比较的时候，净资产收益率在反映企业盈利能力上存在一些差异，因此在比较的时候不能过于笼统，需要区分这些差异。

(1) 净资产收益率不便于进行横向比较。由于企业负债率的差别，某些企业负债率很高，导致某些即使微利的企业其净资产收益率却偏高；而有些企业尽管效益不错，但由于财务结构中负债较低，权益乘数较低，因而净资产收益率也较低。根据净资产收益率是总资产收益率与权益乘数的乘积，可以看出，当总资产收益率较低，但权益乘数高时，净资产收益率不一定低。例如，某公司上年总股本为 1.1 亿元，总资产 5.2 亿元，由于前两年连续亏损，每股净资产仅为 0.51 亿元，净资产总额 0.57 亿元，资产负债率高达近 90%，当年实现微利，仅实现净利润 0.058 2 亿元，每股收益仅 0.052 元，但根据净资产收益率计算公式，可以得出净资产收益率高达 10.18%。第二年，实现利润仅为 0.06 亿元，每股收益仅为 0.06 元，然而净资产收益率却达 11.9%。到了第三年，实现净利润不足 0.04 亿元，净资产收益率却高达 34.34%。可见，当资产负债率很高，而盈利能力很低时，也可能导致净资产收益率非常高。因此，用净资产收益率指标来度量企业盈利能力，不一定很全面，需要结合其他财务指标进行综合分析。如果以总资产收益率来考核，无论是企业的权益性资金，还是借入的债务类资金，均纳入资金利用的效果的考核范围，企业不可能通过调节负债率来调升总资产收益率指标，这样既有利于企业的横向比较，也能比较真实地反映企业资金利用的效果，避免净资产收益率指标评价的片面性。

(2) 净资产收益率不利于纵向比较。企业可以通过诸如以负债回购股权的方式来提高每股收益和净资产收益率，而实际上依靠经营并没有取得企业盈利的提高。以 2000 年度实施国有股回购的上市公司“云天化”为例，该公司 2000 年的利润总额和净利润分别比 1999 年下降了 33.66%和 36.58%，但由于当年回购国有股 2 亿股，每股收益仅下降了 0.01 元，净资产收益率仅下降了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.33%。单是凭借净资产收益率指标来评价企业盈利趋势，同样存在一定的不合理性，需要结合其他财务指标进行全面分析。

除了总资产收益率、净资产收益率外，还存在流动资产收益率、固定资产收益率等盈利能力指标，分别考察流动资产的获利能力和固定资产的获利能力状况。这些指标的计算与总资产收益率指标的计算类似，只是分母中的资产分别用流动资产平均额、固定资产平均额等。

此外，在部分企业（主要是国有企业）当中，还存在资本保值增值率指标，以考察评价企业盈利状况。资本保值增值率计算公式为：

$$资本保值增值率=\frac{期末所有者权益}{期初所有者权益}\times 100\%$$

A 公司的保值增值率为：

$$\frac{50.3}{38.5}\times 100\%=130.64\%$$

在进行保值增值率计算时，还应考虑到公司现金股利的发放情况，因为即使公司盈利能力很强，但如果每年赚取的利润中，大部分以现金股利的形式派发出去，也可能导致资本保值增值率较低，而实际上该公司的保值增值率较高。

（三）每股收益(EPS, Earnings Per Share)

每股收益是反映上市公司盈利能力、股东最为关注、决定股票内在价值最为重要的指标，是将企业盈利状况与股本因素结合考察的重要财务指标。每股收益的计算是自 1950 年以后在美国逐渐发展起来的，其主要作用是帮助投资者评价企业的获利能力。在我国的新会计准则中，专门就每股收益的披露与计算作了详细规定，2006 年财政部颁发了《企业会计准则第 34 号——每股收益》，这使得上市公司的每股收益计算进一步科学化、规范化。

根据《企业会计准则——每股收益》的规定，每股收益由于对分母部分的发行在外流通股数的计算口径不同，可以分为基本每股收益和稀释每股收益。

（1）基本每股收益。基本每股收益是指企业按照归属于普通股股东的当期净利润除以发行在外普通股的加权平均数计算的每股收益。计算公式为：

$$每股收益=\frac{净利润}{发行在外普通股的加权平均数}$$

其中，发行在外普通股股的加权平均数的计算公式为：

$$\begin{aligned}\text{发行在外普通股的加权平均数}&=\text{期初发行在外普通股股数}+\frac{\text{当期新发行普通股股数}\times\text{已发行时间}}{\text{报告期时间}}\\&\quad-\frac{\text{当期回购普通股股数}\times\text{已回购时间}}{\text{报告期时间}}\end{aligned}$$

已发行时间、报告期时间和已回购时间一般按照天数计算；在不影响计算结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果合理性的前提下，也可以采用简化的计算方法，即按月计算。

新股发行普通股股数，应当根据发行合同的具体条款，从应收对价之日（一般为股票发行日）起计算确定。

【例 6-2】 M 公司 2007 年初发行在外普通股总数为 2 亿股（股票面值为 1 元/股，股本金额为 2 亿元），2007 年 9 月 30 日增发新股 4 000 万股。N 公司 2007 年初发行在外普通股总数为 2 亿股，2007 年 6 月 30 日实施股票分红，按照 10∶4 的比例派发股票股利，M 公司与 N 公司 2007 年归属于母公司的净利润均为 1 亿元，则 M 公司与 N 公司年度的基本每股收益分别为：

$$\text{M 公司发行在外普通股的加权平均数}=\text{期初发行在外普通股股数}+\frac{\text{当期新发行普通股股数}\times\text{已发行时间}}{\text{报告期时间}}$$

$$=2+\frac{0.4\times(12-9)}{12}=2.1(\text{亿股})$$

$$\text{M 公司的年度基本每股收益}=\frac{1\text{ 亿元}}{2.1\text{ 亿股}}=0.48(\text{元/股})$$

$$\text{N 公司发行在外普通股的加权平均数}=\text{期初发行在外普通股股数}+\frac{\text{当期新增加普通股股数}\times\text{已增加时间}}{\text{报告期时间}}$$

$$=2+\frac{0.8\times(12-6)}{12}=2.4(\text{亿股})$$

$$\text{M 公司的年度基本每股收益}=\frac{1\text{ 亿元}}{2.4\text{ 亿股}}=0.42(\text{元/股})$$

特别要注意，这是在计算年度基本每股收益，若计算半年度或者季度每股收益时，则需将半年度净利润或季度净利润作为分子；而计算分母中的发行在外的普通股加权平均数时，需将报告期时间换为 6 个月或 3 个月。例如，Q 公司年初发行在外普通股股数为 3 亿元，在 4 月 30 日，进行了股份回购，回购股份 0.6 亿元，Q 公司上半年归属于母公司的净利润为 2 亿元，则在计算 Q 公司上半年基本每股收益时：

$$\text{Q 公司发行在外普通股加权平均数}=3-\frac{0.6\times(6-4)}{6}=2.8(\text{亿股})$$

$$\text{Q 公司上半年基本每股收益为}=\frac{2\text{ 亿元}}{2.8\text{ 亿股}}=0.71(\text{元/股})$$

对于企业派发股票股利、公积金转赠股本、拆股或并股等，企业应当在相关报批手续全部完成后，按调整后的股数重新计算各列报期间的每股收益。

（2）稀释每股收益。企业存在具有稀释性的潜在普通股的情况下，应当根据具有稀释性的潜在普通股的影响，分别调整归属于普通股股东的当期净利润以及当期发行在外普通股的加权平均数，并据以计算稀释每股收益。

稀释性潜在普通股，并不是现有的普通股，但有可能转换为普通股，从而增加普通股股数。这些稀释性潜在普通股包括：①可转换公司债券。在一定条件

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下，可转换债券债务资金可转换为公司债券，计算稀释每股收益时，分子（净利润）的调整项目为可转换公司债券已确认为费用的利息等税后影响额；分母（股份数量）的调整项目为假定可转换公司债券当期期初或发行日转换为普通股的股份数量加权平均数，而不是指可转换债券实际转换为普通股的股份数量。②认股权证和股份期权。认股权证、股份期权等行权价格低于当期普通股平均市场价格时，应当考虑其稀释性。

计算稀释每股收益时，应当根据下列事项对归属于普通股股东的当期净利润进行调整。①当期已确认为费用的稀释性潜在普通股的利息。例如，Q 公司年初股本为 20 亿元，当年 7 月 1 日发行可转换债券 8 亿元，可转换债券的半年利息为 0.2 亿元，归属于母公司的年度净利润为 5 亿元，假设所得税税率为 25%，则计算稀释年度每股收益时，调整后的净利润为 5.15 亿元[5+0.2×(1−25%)]。②稀释性潜在普通股转换时将对公司产生的收益或费用。在计算稀释每股收益时，除了需调整当期净利润外，还需调整加权普通股数量。如果是以前期间发行的稀释性潜在普通股，应当假设在当期期初转换；当期发行的稀释性潜在普通股，应当假设在发行日转换。同样，在 Q 公司中，计算稀释每股收益时，

$$\text{调整后的加权平均股份数量}=20+\frac{8\times(12-6)}{12}=24(\text{亿股})$$

所以，Q 公司当年的稀释每股收益为：

$$\frac{5.15\text{ 亿元}}{24\text{ 亿股}}=0.21(\text{元/股})$$

而 Q 公司当年的基本每股收益为：

$$\frac{5\text{ 亿元}}{20\text{ 亿股}}=0.25(\text{元/股})$$

每股收益是反映股份公司盈利能力大小的一个非常重要的指标。每股收益越高，一般可以说明盈利能力越强。这一指标的高低，主要是与市盈率相结合来分析的，以判断公司的投资价值。

每股收益可以进行纵向比较，以反映企业的盈利趋势，但每股收益不太适合于横向比较。由于每个公司的股本金额不一样，甚至股票面值也不一样，导致公司的股份数量不一样，在净利润相同的情况下，每股收益却存在很大差异。即使同样规模的公司，盈利状况也完全一样，但由于股本设置不一样，每股收益也不一样，因此运用每股收益无法进行简单的横向比较。上市公司中，要对每股收益进行横向比较，主要运用与其密切相关联的市盈率进行比较。

在分析每股收益指标时，除考虑有基本每股收益和稀释每股收益的区别外，还须着重考虑收益的可持续性，即剔除非经常性的损益后计算的每股经常性收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$每股经常性收益=\frac{经常性收益}{发行在外普通股的加权平均数}$$

（四）每股现金流量、每股股利、股利支付率、股利收益率

每股现金流量，是现金流量净额除以发行在外的普通股股数。

$$每股现金流量=\frac{现金流量净额}{发行在外的普通股平均数}$$

现金流量由经营活动现金流量、投资活动现金流量、筹资活动现金流量等构成。经营活动现金流量是投资者最为关心的一个财务指标，因为经营活动现金流量是企业的核心，具有可持续性和稳定性。所以，比较受重视的是每股经营活动现金流量。公式为：

$$每股经营活动现金流量=\frac{经营活动现金流量净额}{发行在外的普通股平均数}$$

现金流量一方面决定了企业的短期偿债能力，是公司日常经营运作顺畅的必要保障；另一方面也是企业寻找新的盈利机会的重要资本，同时还是企业分配现金股利的重要前提。

对每股经营活动现金流量同样可以进行纵向的比较，以反映企业每股现金流量变动的趋势。同时，须结合经济周期变化趋势展开深入分析，例如经济由繁荣走向衰退时，所需要每股经营活动现金流量较多；经济由衰退走向复苏时，公司则可以多用现金进行投资，采购存货或资本性投资，为经济复苏做好盈利准备，如果每股现金流量较多，则意味着现金资源的闲置。每股经营活动现金流量与每股收益类似，不太适合进行横向比较，因为每个公司的股本规模设置存在较大差异。

每股股利反映了普通股获得现金股利的情况。其计算公式为：

$$每股股利=\frac{现金股利总额}{发行在外的普通股平均数}$$

由于股利通常只派发给年末的股东，因此，结算每股股利时分母采用年末发行在外的普通股股数，而不是全年发行在外的平均股数。

每股股利反映了普通股股东获得的现金股利的情况。每股股利越高，说明普通股获取的现金报酬越多。当然，每股股利并不能完全反映企业的盈利情况和现金流量状况。因为，股利分配状况不仅取决于企业的盈利水平和现金流量状况，还与企业的股利分配政策相关。而且，在中国股票市场中，要成功实现再融资，必须满足现金分红条件，最近三年现金分红比率平均不低于可分配利润的30%。当然，投资者对现金分红有时候并不怎么在意，认为现金分红的投资回报率过低，但过低的现金分红决定了上市公司无法实施再融资，这也决定了上市公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司投资的潜在价值。

股利支付率，又称为股利发放率。普通股是指股利与普通股收益的比率，是一个反映股利分红状况的相对指标。其结算公式为：

$$股利支付率=\frac{现金股利}{归属于母公司的净利润}\times 100\%$$

或者：
$$股利支付率=\frac{每股股利}{每股收益}\times 100\%$$

每股股利仅反映股利绝对值，难以进行横向比较；而股利支付率是相对指标，可以反映分红比率的相对状况，容易进行横向比较。股利支付率也是股利政策的核心，公司可以采取固定股利支付率政策。一般来说，公司发放股利越多，在每股收益一定的情况下，股利支付率越高，对股东和潜在投资者的吸引力越大。但过高的公司股利，对投资者特别是中小投资者权益而言，是不存在影响的，反而会因为红利税(20%或 10%)的问题，减少了投资者权益。

股利收益率，反映的是投资股票获得股利的回报率，其计算公式为：

$$股利收益率=\frac{每股股利}{股票市价}\times 100\%$$

股利收益率是衡量投资股票回报的很重要的决策指标，因为股利收益是非常稳定的投资回报，股利收益率越高，也就越能吸引投资者。决定股票收益率高低的，不仅与每股股利或股利支付率相关，而且与股票市价相关。例如，A、B 两只股票，A 股票每股支付股利 1.5 元，B 股票每股支付股利 0.8 元，A 股票市价 60 元，B 股票市价 20 元。不能说 A 股票的股利支付要强于 B 股票。B 股票的股利收益率为 4%，A 股票的收益率为 2.5%，因此，从股利支付角度看，投资 B 股票更具吸引力。

(五) 市盈率(PE)、市净率(PB)等

市盈率又称价格盈余比率(Price-EPS Ratio，简称 PE)，是衡量股票价格高低或者股票市场风险的一个重要指标，在数值上等于普通股每股市价与普通股每股收益的比值。简单公式为：

$$市盈率=\frac{每股市价}{每股收益}$$

这里的每股收益，是指年度每股收益，而不是指季度、半年度每股收益。如果是季度、半年度每股收益，需要根据其季节特征，换算成年度每股收益。

一般来说，市盈率维持在 15～20 倍比较合适。市盈率过高，一方面意味着目前投资风险加大，另一方面意味着投资者对该公司的未来预期较好。例如，甲、乙两个公司(同类型公司)，每股收益都是 1 元/股，股票市价分别为 40 元、30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元。从静态角度看，甲公司的市盈率为 40 倍，乙公司的市盈率为 30 倍，乙公司的投资风险看起来比甲公司小。是否真的如此呢？关键是要看甲乙公司未来的发展，如果甲公司第二年的盈利能达到 1.5 元/股，第三年的盈利能达到 2 元/股，则甲公司按照目前的市价，第二年的预期市盈率约为 27 倍，第三年的预期市盈率为 20 倍；而若乙公司业绩一直保持不变，则第二年、第三年的预期市盈率仍然为 30 倍。因此，从动态的角度看，甲公司的投资风险要比乙公司低，更具有投资价值。

市盈率与宏观经济、公司行业、历史业绩、当前业绩以及未来业绩预期有着重要的关系。市盈率分为静态市盈率与动态市盈率。

$$静态市盈率=\frac{当前每股市价}{当前每股收益}$$

$$动态市盈率=\frac{每股市价}{每股收益的预期值}$$

这里，每股收益的预期值，一般是指第二年、第三年的预期每股收益。

在运用市盈率时，特别需要注意的是，首先需要进行同行业比较，才能确定某公司的市盈率的相对高低；其次，需要结合该公司的未来盈利状况；再次，计算每股收益时最好是扣除非经常性损益，以求得经常性每股收益，从而依据经常性每股收益计算市盈率，判断投资价值；最后，在企业盈利能力很差的情况下，例如每股收益低于 0.1 元/股，甚至是亏损时，可能运用市盈率判断股票价值就不太合适，因为亏损企业将可能会涉及资产重组事项。

市净率又称价格账面值比率(Price-Book Value Ratio，简称 PB)，是衡量股票价格高低或者股票市场风险的另一个重要指标，在数值上等于普通股每股市价与普通股每股净资产的比值，简单公式为：

$$市净率=\frac{市价}{每股净资产}$$

用市净率来判断投资价值和投资风险的优点在于：首先，净利为负值的企业不能用市盈率估价，而市净率极少为负值，可用于大多数企业；其次，净资产账面价值的数据容易取得，并且容易理解；再次，净资产账面价值比净利润稳定，也不像净利润那样经常被人为地大幅度操纵；最后，如果会计标准合理并且各企业会计政策一致，市净率的变化可以反映企业价值的变化。

市净率的局限性在于：首先，账面价值受会计政策选择的影响，如果各企业执行不同的会计标准或会计政策，市净率会失去可比性；其次，固定资产很少的服务性企业和高科技企业，净资产与企业价值的关系不大，其市净率比较没有实际意义；最后，少数企业的净资产是负值，市净率没有意义，无法用于比较。

用市净率判断股票价格高低主要适用于需要拥有大量资产、净资产为正值的企业(例如钢铁、汽车制造等行业)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（六）影响盈利能力的其他项目

除了上述财务比率外，在分析企业盈利能力时，还需要关注一些特殊项目或因素对企业盈利能力的影响。

（1）税收政策对企业盈利能力的影响。税收政策与企业的盈利能力之间存在一定的关系。首先，税收优惠或税率高低，将直接影响公司的经营活动现金流量；其次，在不存在永久性差异的前提下，将直接影响公司的所得税费用，从而影响税后净利润；再次，若存在税收暂时性差异，在以后年度也会影响到公司税后净利润。

（2）利润结构对企业盈利能力的影响。企业的利润主要由营业利润、投资收益和营业外收入等共同构成。一般说来，营业利润尤其是主营业务利润，是公司的核心利润，具有稳定性、可持续性以及竞争性等特征，是整个盈利能力分析的核心财务指标，而非经常性项目（如公允价值变动收益、非投资类公司的短期投资收益、营业外收支等项目）不具有稳定性和可持续性，难以形成公司的核心财务竞争力。因此在进行财务分析时，需要与营业利润区别对待，特别是在计算每股收益时，需要区别开来。当然，这些非经常性损益会影响企业的再融资，从而间接影响公司未来的营业利润。

（3）资本结构对企业盈利能力的影响。资本结构是影响企业盈利能力的重要因素之一，企业负债经营程度的高低对企业的最终盈利能力将产生重要影响。当企业的资产报酬率高于负债成本时，企业可以充分发挥财务杠杆作用，通过举债提升企业最终盈利；当企业的资产报酬率低于负债成本时，则企业因为财务杠杆效应，将由于举债的财务费用过高使得企业最终盈利降低。

（4）资产运转效率对企业盈利能力的影响。资产运转效率的高低，不仅关系到企业营运能力的好坏，也影响到企业盈利能力的高低。通常情况下，资产运转效率越高，企业的营运能力就越好，说明企业的内部管理比较良好，企业的盈利能力也越强，企业盈利能力与资产运转效率是相辅相成的。特别是从稳定性和可持续性角度分析，企业资产运转效率将是未来企业盈利能力得以持续的重要保障。

（5）企业盈利模式因素对企业盈利能力的影响。企业盈利模式就是赚取利润的途径和方式。独特的盈利模式往往是获得超额利润的法宝，是企业的核心竞争力。例如，采取连锁经营盈利模式的零售行业，由于其持续不断地经营活动现金流量，在现有管理基础上，可以通过复制（COPY）的方式，不断地扩张，这种盈利模式简单而独特，容易获取超额利润。因此，在进行财务分析时，需结合其盈利模式，进行投资价值判断。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章
营运能力分析

第一节　营运能力概述

营运效率分析是对企业资金周转状况进行的分析，资金周转越快，说明资金利用效率越高，企业的经营管理水平就越高。从持续经营角度看，企业资产所占用的资金是一个不断循环的过程，不同的资产带来经济利益的方式不同，实质上也就是不同的资产具备不同的资金循环过程。因此，企业的资产是一个动态概念，只有能够不断地进行循环与周转，才能带来更多的收入，创造更多的利润。因此，资产的营运能力表现为企业资产所占用资金的周转速度，反映企业资金利用的效率，表明企业管理人员经营管理、运用资金的能力。企业生产经营资金周转的速度越快，表明企业资金利用的效果越好，资金利用效率越高，企业管理人员的经营能力越强。

企业的营运能力与偿债能力和盈利能力之间有着密切的联系：

（1）资产周转的快慢直接影响着企业的流动性。周转得越快的资产，意味着资产的变现能力越强，流动性越高。例如，甲存货在 2 个月内完成一次周转，而乙存货需要 8 个月才完成一次周转。显然，甲存货的流动性大大高于乙存货。

（2）资产只有在周转运用中才能创造可实现收益。除了交易性金融资产和投资性房地产（如果采取了公允价值计量模式）外，大部分资产只有在周转中才能为企业带来收益。例如，原材料只有投入生产经营，转为产品并对外销售出去，才能实现销售收入，库存积压的原材料则不能为企业带来任何收入。而且，资产周转的快慢直接影响着企业收益的多寡。资产周转得越快，在相同的时间内就能为企业带来更多的收益。

从影响企业营运能力的因素来看，可以分为内部因素和外部因素。影响企业营运能力的外部因素主要是指企业的行业特征与经营环境。不同的行业具有不同的营运特征，比如重工业品的制造业与快速消费品的商品零售业进行比较，商品零售业的资产周转效率明显要高于重工业品的制造业，因此，在分析企业营运能力时，必须考虑到行业之间所存在的差异。在进行横向比较时，以选取同行业公司进行比较相对科学。

从影响企业营运能力的内部因素看，主要是企业的资产管理政策与方法。首先，企业资产结构的安排会影响到资产营运能力。比如，流动资产与非流动资产之间的比率，必然会影响到流动资产与非流动资产的周转情况；其次，对单个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产项目的管理政策也会影响到各项资产的周转情况。比如，企业应收账款的周转速度与企业制定的信用政策之间就有着非常密切的联系，一般情况下，企业制定的信用政策越严格，应收账款回收速度越快。

因此，企业营运能力分析可以从资产结构与资产周转情况两个方面进行分析，其中资产结构已在第三章第一节阐述，这里主要介绍资产周转情况的财务分析。

第二节　营运能力财务指标分析

一、应收账款周转率与应收账款平均收账期

应收账款周转率又称为应收账款周转次数，指年度内应收账款转为现金的平均次数，它说明应收账款的变现速度。公式如下：

$$应收账款周转率=\frac{销售收入}{应收账款平均余额}$$

$$应收账款平均收款期=\frac{360}{应收账款周转率}$$

$$应收账款平均余额=应收账款年初余额+\frac{应收账款年末余额}{2}$$

应收账款平均收账期或回收期，也称为应收账款周转天数，表示企业可以在多少天内收回一批应收账款。

有时候，人们采取更为严格的表达公式来计算应收账款周转率(次数)，表示应收账款在 1 年内周转的次数。计算公式为：

$$应收账款周转率=\frac{销售收入}{应收账款平均赊销余额}$$

由于各个企业公开的财务信息资料很少标明赊销销售收入金额，企业外部人士无法获取企业赊销收入的数据，因此也可以将现销视为收款期为零的赊销，从而用所有的主营业务收入净额代替赊销收入净额。

一般而言，企业的应收账款周转率越高，周转天数越短，表明企业应收账款回收越快，流动性越强，发生坏账的可能性也越小；反之，应收账款周转率越低，周转天数越长，说明应收账款回收越不顺畅，流动性越弱，同时挤占资金将相对越多，发生坏账的可能性也越大。但是，若一个企业的应收账款周转率过高，在需要通过赊销方式扩大销售规模的情况下，则可能由于企业的信用政策过于苛刻而限制企业销售规模的扩大，影响企业的盈利能力。因此，对应收账款周转率和应收账款周转天数不能片面地分析，应结合企业具体情况深入了解原因，以便做出正确的决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对应收账款周转率和周转天数进行分析时，也可以运用横向比较和纵向比较的方法。通过与同行业平均水平或竞争对手的比较，可以了解企业的应收账款周转速度是相对较慢还是较快，以反映其管理能力；与企业以往各期的应收账款周转率和周转天数进行纵向比较，可以发现周转速度的变化趋势。如果某一期间周转速度突然恶化，则需要深入分析原因，有可能是赊销政策发生了变化，利润增加是由于放松了赊销信用政策，可持续性值得怀疑；也有可能是客户的财务状况发生了变化，导致应收账款难以回收。

【例 7-1】 甲公司根据其销售收入净额以及应收账款平均余额，选取了应收账款管理比较优秀的乙公司以及行业平均值，得出甲乙公司以及行业平均的应收账款周转率(次数)和周转天数(括弧中的数字表示应收账款周转天数)，分别如表 7-1 所示。

表 7-1　甲、乙公司以及行业平均的应收账款周转率

	2008 年	2007 年	2006 年	2005 年	2004 年
甲公司	7.45(48.31)	5.72(62.93)	3.22(111.78)	3.07(117.24)	3.54(101.69)
乙公司	15.45(23.16)	18.34(19.63)	29.48(12.21)	41.77(8.62)	19.89(18.10)
行业平均值	12.19(29.52)	10.66(33.77)	7.36(48.90)	7.32(49.17)	6.04(59.60)

从表 7-1 中的数据可以看出，甲公司在应收账款管理方面存在一定的不足，横向比较看，甲公司的应收账款周转率明显低于行业平均水平，更低于比较优秀的乙公司；纵向比较看，虽然甲公司应收账款自 2007 年开始出现了一定的改善，特别是 2008 年应收账款周转率提高较快，但通过对年报的仔细分析，可知甲公司是对某客户的巨额应收账款采取了坏账损失的确认，导致应收账款净额骤减，从而使得周转率提高。因此，要仔细分析某公司的应收账款周转率状况，需要对其收入、坏账准备计提、营销政策等作全面分析。

一般来说，应收账款周转天数在 30～60 天，应收账款周转率在 6～12 次，比较理想。但运用该比例时须考虑行业和季节性的因素。首先是行业，和流动性的分析一样，有的行业普遍采用分期付款，如大型设备制造行业；而有的则绝大部分使用现金，如零售业；这样的两者不具可比性。其次是季节性，部分企业的销售具有明显季节性，同时企业的销售客户也具有现金回笼的季节性，这导致应收账款的产生和回收都具有季节性，从而使得某个季度或半年报的应收账款周转率存在明显差异。此外，一般来说，企业的应收账款回收期是越短越好，但是到了一定程度就表明企业的销售政策出了问题，比如信用政策过于苛刻，可能会导致企业的销路无法打开，也未必是好事。

二、存货周转率与存货平均周转天数

存货在各个企业流动资产中一般占有较大比重，是企业资金占有的重要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形态。

存货周转率也叫存货周转次数，是企业一定时期的销售成本与平均存货的比率。存货周转率可以测定企业存货的变现能力，衡量企业的销货能力及存货是否储备过量，它是对企业供、产、销各环节管理状况的综合反映。公式如下：

$$存货周转率=\frac{销售成本}{存货平均余额}$$

$$存货平均周转天数=\frac{360}{存货周转率}$$

在有些教材中，用销售收入替代销售成本来计算存货周转率。但运用销售成本计算更加准确。

一般来说，企业的存货周转率越高，存货周转天数越短，表明企业存货周转越快，存货流动性越强；反之，存货周转率越低，存货周转天数越长，说明存货周转越不顺畅，存货的流动性越弱，同时所占资金将相对越多。

但是，若一个企业的存货周转率过高，则有可能是存货水平过低所致。存货水平过低，在通货膨胀情况下或存货采购紧张时，容易导致企业缺货，影响正常生产。因此，对存货周转率和周转天数不能片面地分析，应结合具体情况深入了解原因，以便做出正确的决策。

对存货周转率和周转天数进行分析时，也可以运用横向比较和纵向比较方法。通过与同行业平均水平或竞争对手的比较，可以了解企业的存货周转速度是相对较慢还是较快，以反映其存货周转的管理能力；与企业以往各期的存货周转率和周转天数进行纵向比较，可以发现企业存货周转速度的变化趋势。如果某一期间存货周转速度突然恶化，则需要深入分析原因，有可能是产品滞销导致，影响到企业销售收入；也有可能是库存过大导致。如果存货紧张，反而低存货周转率对企业比较有利。

【例7－2】 甲公司根据其销售成本以及存货平均余额，选取了存货管理比较优秀的乙公司以及行业平均值，得出甲、乙公司以及行业平均的存货周转率（次数）和存货周转天数（括弧中的数字表示存货周转天数），分别如表7－2所示。

表7－2　甲、乙公司以及行业平均的存货周转

	2008年	2007年	2006年	2005年	2004年
甲公司	3.15(114.37)	2.34(153.76)	1.52(237.02)	1.70(211.52)	1.63(220.73)
乙公司	3.03(118.67)	2.75(131.01)	3.37(106.67)	3.80(94.74)	2.52(142.59)
行业平均值	4.72(76.25)	4.43(81.30)	3.35(107.56)	3.72(96.82)	3.41(105.44)

从表7－2中可以看出，甲公司在存货管理方面存在一定的不足。横向比较看，甲公司的存货周转率明显低于行业平均水平，也低于乙公司；纵向比较看，甲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司存货周转率自 2007 年开始出现了一定的改善，特别是 2008 年提高较快，单从数据分析，甲公司存货管理取得了一些进步，但仍然较差。

但运用该比率时须考虑行业和季节性及会计政策的因素。首先是行业因素，如大型设备制造行业，存货周转率比较低；而类似于零售业及有特殊保鲜期的产品行业，周转率相对较高。必须与行业平均值进行比较，才能发现存货周转率是否合理。其次是季节性因素，部分企业的销售与采购具有明显季节性，这导致存货周转具有季节性，从而使得某个季度或半年报的存货周转率会存在明显差异。最后是会计政策因素。不同计价方法下存货的周转率也是不一样的，进行横向比较与纵向比较时，须考虑发出存货的会计政策导致的差异。

三、营业周期与现金周期

营业周期是指在生产经营过程中，从外购商品或接受劳务从而承担付款义务开始，到因销售商品或提供劳务收取现金的时间间隔，即生产资金从投入到收回，完成一次周转所间隔的时间期限。根据前文可知，存货周转天数表示从购入存货到销售存货所需要的时间，应收账款周转天数表示从销售存货到收回现金所需要的时间。因此，营业周期一般以存货、应收账款周转周期之和来表示。

营业周期＝存货周转天数＋应收账款周转天数

一般来说，营业周期越短，说明企业完成一次营业活动所需要的时间越短，存货流动越顺畅，账款收取越迅速。当然，与前面对存货和应收账款的分析类似，营业周期并非越短越好，而是要具体分析。此外，营业周期不仅可以用于分析和考察企业资产的使用效率和管理水平，而且可以用来补充说明和评价企业的流动性。

甲、乙公司根据存货周转天数和应收账款周转天数之和，计算出来的营业周期见表 7－3。

表 7－3　甲、乙公司的营业周期　　单位：元

	2008 年	2007 年	2006 年	2005 年	2004 年
甲公司	162.67	216.69	348.80	328.76	322.42
乙公司	141.84	150.65	118.88	103.35	160.69
行业平均值	105.77	115.07	156.46	145.99	165.04

由于甲公司的应收账款周转天数和存货周转天数都高于乙公司和行业平均水平，因此，营业周期也显著地高于乙公司和行业平均水平。同时，甲公司的营业周期自 2007 年开始，出现整体下降趋势，反映甲公司应收账款和存货管理效率正在逐步提高。

现金周期是指公司从购买存货支出现金到销售货物收回现金所需要的时间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(天数)。企业不仅因为应收账款被客户占用资金,也会因为应付账款占用供应商资金。因此,现金周期的影响因素除了应收账款周转天数和存货周转天数外,还包括应付账款周转天数。在正常情况下,企业的现金周期要小于营业周期,现金周期的计算公式为:

现金周期＝营业周期－应付账款周转天数
　　　　＝应收账款周转天数＋存货周转天数－应付账款周转天数

一般地,现金周期越长,反映企业生产销售与现金回收时间越长,不利于企业现金周转;现金周期越短,反映企业生产销售与现金回收时间越短,有利于企业现金周转。

应付账款周转率是指应付账款在一定期间内的周转次数,如一年内全部应付账款共被结清了几次。公式如下:

$$应付账款周转率(次数)=\frac{赊购净额}{平均应付账款余额}$$

$$应付账款周转天数=\frac{360}{应付账款周转率}$$

与应收账款周转率类似,财务报表中的赊购净额往往难以通过公开信息披露获得,只能以本期存货增加净额这一指标来替代(现实中,也可以根据付现比率,在存货增加净额的基础上计算赊购净额),即

$$应付账款周转率(次数)=\frac{销售成本＋期末存货－期初存货}{平均应付账款余额}$$

应付账款周转率越高,周转天数就越低,意味着公司占用客户资金相对越少,不利于公司的现金周转。当然,这可能也是公司遵守信用的一个财务标志。周转率越低,周转天数就越高,意味着公司占用客户资金相对越多,有利于公司的现金周转。在社会资金宽裕时期,这反映了公司现金管理能力以及强势谈判力;但是如果社会资金环境发生变化,遇到客户挤兑资金时,则流动性容易不足。

甲、乙公司根据存货净增加额和平均应付账款,计算出来的应付账款周转天数见表 7－4。

表 7－4　甲、乙公司应付账款周转天数　　单位:元

	2008 年	2007 年	2006 年	2005 年	2004 年
甲公司	46.16	57.24	77.02	64.10	62.27
乙公司	44.70	52.17	38.56	33.19	47.23
行业平均值	68.93	64.11	72.11	73.25	69.19

从表 7－4 可以看出,甲公司的应付账款周转天数显著地高于乙公司,但比行业平均值要低些。甲公司在应付账款方面的管理能力尚可,更多地挤占了供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应商的资金。

甲、乙公司根据营业周期、应付账款周转天数，计算出来的现金周期见表7－5。

表7－5 甲、乙公司现金周期

单位:元

	2008年	2007年	2006年	2005年	2004年
甲公司	116.51	159.45	271.78	264.66	260.15
乙公司	97.14	98.48	80.32	70.16	113.46
行业平均值	36.84	50.96	84.35	72.74	95.85

从表7－5可以看出，尽管甲公司的应付账款周转天数相对较长，但由于存货周转天数与应收账款周转天数远高于乙公司和行业平均水平，导致甲公司的现金周期高于乙公司和行业平均值，反映甲公司的现金周转相对较差。

营运周期与现金周期是能够综合反映企业资产流动性的比率。如果说流动比率、速动比率是静态指标，那么营业周期和现金周期则是动态指标。

四、营运资本周转率

营运资本周转率表明企业营运资本的运用效率，反映每投入1元营运资本所能获得的销售收入，同时也反映一年内营运资本的周转次数。数值上是企业一定时期产品或商品的销售额与平均营运资本之间的比率。计算公式为：

$$营运资本周转率=\frac{销售净额}{营运资本平均余额}$$

其中，

$$营运资本=流动资产-流动负债$$

一般而言，营运资本周转率越高，运用效率就越高；反之，周转率越低，运用效率就越低。同时，营运资本周转率还是判断企业短期偿债能力的辅助指标。一般情况下，营运资本周转率低，流动比率或速动比率可能处于较低水平，短期偿债能力较弱；反之，企业营运资本周转率高，企业流动比率或速动比率可能处于较高水平，会提高短期偿债能力。影响企业短期偿债能力的因素很复杂，不能根据营运资本周转率的高低直接得出相关结论，而要进行具体的分析。营运资本周转率也没有通用的比较标准。在分析过程中往往需要将这一指标与本企业历史水平、同行业平均水平或同类型企业进行比较，同时需要特别关注营运资本的缺乏可能导致的企业偿债风险问题。

五、流动资产周转率、固定资产周转率、总资产周转率

流动资产周转率是反映流动资产总体周转情况的重要指标。计算公式为：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$流动资产周转率=\frac{销售收入}{流动资产平均余额}$$

$$流动资产周转天数=\frac{360}{流动资产周转率}$$

流动资产周转率分析与存货周转率、应收账款周转率分析基本类似。

固定资产周转率是反映固定资产周转快慢的重要指标，也反映出固定资产的使用效率，它是销售收入与固定资产平均余额之比。其计算公式为：

$$固定资产周转率=\frac{销售收入}{固定资产平均余额}$$

$$固定资产周转天数=\frac{360}{固定资产周转率}$$

一般说来，固定资产周转率越高，周转天数越短，说明固定资产周转快，利用充分；反之，固定资产周转慢，利用不充分。当然，如果固定资产周转过快，则需要结合企业具体情况进行分析，是否存在生产能力饱和问题，需要增加设备投入；若周转过慢，则有可能存在设备被闲置，甚至存在产能过剩问题。跟流动资产周转率指标相比较，固定资产周转率指标与企业短期偿债能力紧密程度不高。

总资产周转率是反映企业所有资产周转情况的重要指标，它是销售收入与平均资产总额的比率。其计算公式为：

$$总资产周转率=\frac{销售收入}{总资产平均余额}$$

$$总资产周转天数=\frac{360}{总资产周转率}$$

一般说来，总资产周转率越高，周转天数越短，说明企业所有资产周转得越快，管理效率较高；总资产周转率越低，周转天数越长，说明企业所有资产周转得越慢，管理效率较低。总资产周转率涵盖了流动资产周转与固定资产周转的特性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章
成长性分析

企业的基本目标是生存，终极目标是发展。发展是生存之本，也是获利之源。从投资价值角度看，投资的出发点是投资企业的未来，因此企业的成长性是投资价值核心所在。

第一节　成长性财务指标分析

一、营业成长性分析

企业的营业成长性可以用许多财务指标来衡量，但通常表现为销售收入的成长性、利润的成长性与资产的成长性等。

（一）销售收入（营业收入）的增长

1．销售收入增长率

从本质上看，企业销售的增长是企业发展的驱动力，是企业应对市场激烈竞争的坚实保障，更是企业实现利润和稳定现金流的重要源泉。因此，企业销售的增长是企业生存和发展的重要保障，分析企业的成长性（发展能力）首先就是要分析企业的销售增长能力。实际上，在世界500强公司的评比中，销售规模是最为重要的财务指标；其次，在创业板发行上市规定中，也特别强调公司的成长性，主要就是用营业收入的增长来评判的，例如规定营业收入的增长率不低于30％。反映销售收入增长的财务指标有：

$$销售收入增长额=本年销售收入-上年销售收入$$

$$销售收入增长率=\frac{本年销售收入-上年销售收入}{上年销售收入}\times 100\%$$

销售收入增长额是反映销售收入增长的绝对指标，但无法反映不同规模的企业销售收入的相对增长状况。

由销售收入增长率的计算公式可以看出，其反映的是相对变化的销售收入情况，与计算绝对量的销售增长额相比较，消除了营业规模的影响，更能反映企业发展状况。当然，最好的分析是将营业收入规模与销售收入增长率结合起来分析销售收入的增长。

利用该指标进行企业成长性分析，需要注意以下几点：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1) 销售收入增长率是衡量企业经营状况和市场占有能力、预测企业经营业务拓展趋势的重要指标，也是企业增长增量和存量资本的重要前提。不断增加的销售收入，是企业生存和发展的条件。

(2) 该指标若大于0，表示企业本年的销售收入有所增长，指标值越高，表明增速越快，企业发展前景越好，越具有投资价值；若该指标小于0，则说明企业产品销售可能存在问题，市场份额可能萎缩。

(3) 在实际运用该指标时，应结合企业多年的销售水平（至少三年的销售额）、企业市场占有状况、行业未来发展前景以及其他影响企业发展的潜在因素进行综合分析，包括趋势性分析和潜在性预测。同时，要确定比较的标准，只有在同类型企业、同规模企业中作比较才有意义。

(4) 销售收入增长率作为相对指标，也存在受基数影响的问题，如果增长基数非常小，例如销售收入基数仅有1 000万元，若销售额增长400万元，则销售收入增长率可达到40%，属于高成长性；但如果销售收入基数高达1亿元，销售额增长1 000万元，销售收入增长率只有10%。因此，需要将销售收入增长率与销售规模等因素结合起来进行分析。

2. 销售收入平均增长率（复合增长率）

销售增长率可能受到销售短期波动的影响，如果上年因特殊原因销售收入特别少，而本年恢复到正常，会造成销售增长率偏高；如果上年因特殊原因销售收入特别高，而本年恢复到正常，就会造成销售增长率偏低。为消除销售收入短期异常波动的影响，并客观合理地反映企业较长时期的销售收入增长状况，可以计算多年的销售收入平均增长率（复合增长率），实务中一般计算三年销售平均增长率，也称为三年销售复合增长率（CAGR（Compound Annual Growth Rate））。计算公式为：

$$三年销售平均增长率=\left(\sqrt[3]{\frac{本年销售收入}{三年前销售收入}}-1\right)\times100\%$$

假设本年度（2008年）销售收入2亿元，2007年销售收入1.2亿元，2006年销售收入1.5亿元，2005年销售收入0.8亿元，则三年前的销售收入指的是2005年的销售收入0.8亿元，该公司的三年销售平均增长率（复合增长率）为：$\left(\sqrt[3]{\frac{2}{0.8}}-1\right)\times100\%=35.72\%$。

三年销售平均增长率（复合增长率）指标能够反映企业的销售增长趋势和稳定程度，较好地体现企业的发展状况和成长性。该指标平滑了企业成长的曲线，不会为短期回报的剧变而迷失方向。也可以理解为，年增长率是短期的概念，从一个产品或产业的发展来看，可能处在成长期或爆发期，因此年度结果变化很大，但以“复合增长率”衡量，因为这是长期时间基础上的核算，更能够说明企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增长或变迁的潜力和预期，避免因少数年份销售收入不正常增长而对企业的成长潜力做出错误判断。

（二）利润的成长性

1. 税前利润的增长

收入是利润的重要源泉，而利润是投资者最为关注的，是企业经营管理的最终成果。收入增长，并不代表利润同比例增长。这一方面可能是由于营业成本、期间费用等收入类减项的超比例增加所导致；另一方面，也可能由于公允价值变动收益、资产减值损失、营业外收入等非经常性损益导致税前利润不同比例的变化。从可持续角度看，最主要的是分析经常性税前利润的增长，以反映企业的成长性。

反映税前利润增长的财务指标有：

$$税前利润增长额=本年税前利润-上年税前利润$$

$$税前利润增长率=\frac{本年税前利润-上年税前利润}{上年税前利润}\times 100\%$$

税前利润增长额是反映税前利润增长的绝对指标，但无法反映不同规模的企业税前利润的相对增长状况。

由税前利润增长率的计算公式可以看出，其反映的是相对变化的税前利润情况，与计算绝对量的税前利润增长额相比较，消除了营业规模的影响，更能反映企业的发展状况。当然，最好的分析是将税前利润规模与税前利润增长率结合起来。

利用该指标进行企业成长性分析，需要注意以下几点：

（1）该指标若大于0，表示企业本年的税前收入有所增长，指标值越高，表明增速越快，企业发展前景越好。一般地，税前利润增长率达到40%～50%甚至以上，表明企业具有高成长性；若该指标小于0，则说明销售可能萎缩，也可能说明毛利润率降低、期间费用增加。

（2）在实际运用该指标时，应结合企业多年的税前利润（至少三年的税前利润额）、企业销售规模、成本费用变化状况、企业市场占有状况、行业未来发展前景以及其他影响企业发展的潜在因素进行综合分析，包括趋势性分析和潜在性预测。同时，要确定比较的标准，只有在同类型企业、同规模企业中作比较才有意义。

（3）税前利润增长率作为相对指标，也存在受基数影响的问题，如果增长基数非常小，则税前利润增长率很容易提高。

2. 税前利润平均增长率（复合增长率）

与销售增长率分析一样，税前利润增长率也可能受到销售、毛利、费用等短

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期波动影响，如果上年因特殊原因而使税前利润特别小，本年又恢复到正常，就会造成税前利润增长率偏高；如果上年因特殊原因而使税前利润特别高，本年恢复到正常，就会造成税前利润增长率偏低。为消除税前利润短期异常波动的影响，并客观合理地反映企业较长时期的税前利润增长状况，可以计算多年的税前利润平均增长率(复合增长率)，实务中一般计算三年税前利润平均增长率，也称为三年税前利润复合增长率[CAGR(Compound Annual Growth Rate)]。计算公式为：

$$三年税前利润平均增长率=\left(\sqrt[3]{\frac{本年税前利润}{三年税前利润}}-1\right)\times100\%$$

该指标能够反映企业的税前利润增长趋势和稳定程度，较好地体现企业的发展状况和成长性。该指标平滑了企业成长的曲线，不会为短期回报的剧变而迷失方向。该指标在销售增长率的基础上，充分考虑了成本因素、费用因素等，以反映投资者最为关心的企业成长性，是判断企业价值最为核心的成长性财务指标。

3. 税后利润的增长与经常性损益的增长性

税前利润是净利润的重要源泉，而净利润又是经营管理的最终成果。一般而言，在所得税税率不变的情况下，税前利润与税后利润的增长率几乎一致。但现实中，有时存在税率变化(如所得税减免、优惠等)因素，将导致税前利润与税后利润增长率出现不一致。

反映税后利润增长的财务指标计算公式为：

$$税后净利润增长额=本年税后净利润-上年税后净利润$$

$$\begin{matrix}税后净利润\\增长率\end{matrix}=\frac{本年税后净利润-上年税后净利润}{上年税后净利润}\times100\%$$

$$\begin{matrix}三年税后净利润\\平均增长率(复合增长率)\end{matrix}=\left(\sqrt[3]{\frac{本年税后净利润}{三年前税后净利润}}-1\right)\times100\%$$

一般重点关注经常性损益的成长性，以考察企业可持续的成长性。计算公式为：

$$经常性利润增长额=本年经常性利润-上年经常性利润$$

$$\begin{matrix}经常性利润\\增长率\end{matrix}=\frac{本年经常性利润-上年经常性利润}{上年经常性利润}\times100\%$$

$$\begin{matrix}三年经常性利润\\平均增长率(复合增长率)\end{matrix}=\left(\sqrt[3]{\frac{本年经常性利润}{三年前经常性利润}}-1\right)\times100\%$$

税后利润的增长率与复合增长率、经常性利润的增长率与复合增长率，被用来反映企业成长性时，其分析思路与前面所论述的税前利润增长率的分析思路

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本一致，在此不再赘述。

二、企业资产类增长指标

反映企业资产增长能力的财务比率包括企业总资产增长率、固定资产增长率以及净资产增长率等。

资产代表着企业用以取得收入的资源，同时也是企业偿还债务的保障，资产的增长是企业发展的一个重要方面，也是企业实现价值增长的重要手段。从企业经营实践来看，成长性高的企业一般能保证资产的稳定增长。对资产增长情况进行分析时，可以用绝对增长量分析和增长率分析两种方法，较为常用的是计算总资产增长率并进行分析。

总资产增长率是指本年总资产增长额同年初资产总额的比率，该指标是从资产总量扩张方面衡量企业的发展能力，表明规模增长水平对企业发展后劲的影响。其计算公式为：

$$\text{总资产增长率}=\frac{\text{本年期末总资产}-\text{本年期初总资产}}{\text{本年期初总资产}}\times 100\%$$

总资产增长率越高，表明企业经营周期内资产规模扩张的速度越快，但同时也须分析资产规模的过快扩张与管理效率之间的矛盾，更须关注可持续的企业扩张能力，避免盲目扩张。

与销售增长率、税前利润增长率等指标的原理相似，资产增长率也存在受资产短期波动因素影响的缺陷，为弥补这一缺陷，同样可以计算三年的平均资产增长率(复合增长率)，以反映企业较长时期内的资产增长情况。该指标的计算公式为：

$$\begin{array}{c}\text{三年总资产平均}\\\text{增长率(复合增长率)}\end{array}=\left(\sqrt[3]{\frac{\text{本年年末总资产}}{\text{三年前年末总资产}}}-1\right)\times 100\%$$

对资产增长率进行企业间比较要特别注意各企业之间的可比性。一方面，不同企业的资产使用效率不同，为实现净收益的同幅度增长，使用效率低的企业需要更大幅度的资产增长；另一方面，不同企业所采取的不同的发展策略也会反映到资产增长率上来，采取外向规模增长型发展策略的企业资产增长率会较高，而采取内涵式发展策略的企业资产增长率会较低。此外，该指标的主要缺陷是：指标计算中的总资产，大部分(除了使用公允价值的资产外)使用的是历史成本值，并未反映总资产的现有市场价值；总资产中，并未反映企业的全部资源，例如，企业的无形资产、人力资本、产业政策支持等，无法在财务报表中得以反映。

除了计算总资产增长率外，还可以对各类别资产的增长情况进行分析，可以分别计算流动资产增长率、固定资产增长率、无形资产增长率等指标。特别地，可以专门分析用于生产运营的机器设备、房产等固定资产增长率，以反映企业的资产成长性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、所有者权益类的增长

（一）净资产的增长

净资产，也即所有者权益，从价值挖掘的视角看，投资者对净资产的增长状况比对总资产的增长状况关注程度要高。在公司股本没有发生变化的情况下（没有增资扩股，也没有减少股本），净资产的增加是企业不断盈利且留存利润不断增加的结果，体现了资本积累情况，是企业发展强盛的标志，也是扩大再生产的源泉，它是评价企业成长性的重要指标。

$$净资产增加额=本年净资产-上年净资产$$

$$净资产增长率=\frac{本年净资产-上年净资产}{上年净资产}\times100\%$$

净资产增长率反映了投资者投入企业的资本的保全性和成长性，该指标越高，表明企业资本积累越多，资本保值增值率越高（这一点对于国有企业尤其重要），企业可持续发展的能力越大。

该指标在分析时具有滞后性，仅反映当前情况，而且有时候容易受当期的偶发因素影响而产生剧烈波动。利用三年净资产平均增长率指标，能够反映企业净资产增长的历史状况，以及企业稳步发展、可持续发展的基本趋势。其计算公式为：

$$\begin{matrix}三年净资产平均\\增长率（复合增长率）\end{matrix}=\left(\sqrt[3]{\frac{本年净资产}{三年前净资产}}-1\right)\times100\%$$

该指标越高，表明企业净资产的可持续增长越好，抗风险和保持可持续发展的能力越强。

（二）股本规模的增长

如果发生增资扩股，公司的净资产增长不一定完全源于留存收益。因此，在对资本扩张进行分析时，要特别注意所有者权益各类别的增长情况。当然，能反映企业成长性的另外一个重要的财务指标便是股本规模的扩张。

$$股本增加额=本年股本额-上年股本额$$

$$股本增长率=\frac{本年股本额-上年股本额}{上年股本额}\times100\%$$

上市公司股本增加主要有两个原因：一是发行股票，例如首发、公开增发、定向增发、配股、其他权益类工具的发行等；二是通过内部权益类资产的转换而增加股本，例如资本公积、盈余公积的转增股本，以及通过未分配利润实施股票股利发放而增加股本，即送股。股本规模的扩张，将给投资者带来较大的填权效应，反映出企业的成长性。理论上，企业若通过增资实现股本规模的扩张，会带

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来股权稀释效应，不利于现有投资者的短期利益；若通过转增股本或送股实现股本规模的扩张，不会给投资者带来实质上的利益，只是降低了股价。但是实践中，若企业盈利能力能保持高速成长，投资者则希望企业高比例送配，分享填权效应带来的价值增长。一般地，企业是将增资与转增送配结合起来，以实现股本规模扩张，这种股本规模扩张的方式具有可持续性。在分析股本规模扩张时，也需要结合企业盈利来综合分析，只有企业的盈利能力能保持同比例的增加，每股收益 EPS 基本不变，这种股本规模扩张的方式才具有吸引力和可持续性。

与别的成长性指标一样，该指标有时候容易受当期的偶发因素影响而剧烈波动。利用三年股本平均增长率指标，能够反映企业股本增长的历史状况，以及企业可持续发展的基本趋势。其计算公式为：

$$\begin{matrix}\text{三年股本平均}\\\text{增长率(复合增长率)}\end{matrix}=\left(\sqrt[3]{\frac{\text{本年股本额}}{\text{三年前股本额}}}-1\right)\times100\%$$

（三）现金股利增长率

现金股利是投资者实现投资收益的重要方式。现金股利增长率指标反映企业发放股利的增长情况，是衡量企业成长性的一个重要指标。从前面的价值评估理论可以看出，股利增长率与企业价值有密切的关系，股利增长率越高，企业股票价值越高，反之股票价值越低。

$$\text{股利增长率}=\frac{\text{本年现金股利额}-\text{上年现金股利额}}{\text{上年现金股利额}}\times100\%$$

为了反映更长时期的股利增长情况，可以计算三年股利平均增长率（复合增长率），其计算公式为：

$$\begin{matrix}\text{三年股利平均}\\\text{增长率(复合增长率)}\end{matrix}=\left(\sqrt[3]{\frac{\text{本年现金股利额}}{\text{三年前现金股利额}}}-1\right)\times100\%$$

在现实中，战略投资者和机构投资者相对普通个人投资者（散户）而言，更在乎现金股利的投资增值，因为其所拥有的股票的流动性相对个人投资者要弱。特别地，对于限售流通股，由于存在一定的限售条件或锁定期，其投资收益在一定阶段内主要就是来源于现金股利。

第二节 企业成长性的影响因素分析

影响企业成长性的因素主要包括企业竞争能力、企业周期和宏观经济等。

一、企业竞争能力分析

企业竞争能力，是指企业生产的产品在品种、质量、成本、价格、销售渠道、盈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利模式、管理能力等各方面的竞争性程度。

(一) 产品市场占有情况分析

企业竞争能力综合表现在产品的市场占有情况上，目前市场占有情况对企业未来的竞争能力也会产生重要影响。

1. 市场占有率

市场占有率是反映企业市场占有情况的一个基本指标。它是指在一定时期、一定范围内，企业某种产品的销售量占市场上同种商品销售总量的比重。利用市场占有率说明企业竞争能力的强弱，一般与主要竞争对手进行对比分析。一般地，市场占有率较高的企业，其竞争能力强，抗风险能力与市场谈判能力也强，可以通过调整产品价格等形式来应对低市场占有率企业的竞争。影响市场占有率的因素主要有市场需求状况、进入市场时间的长短、产品的竞争能力和生产规模等。

2. 市场覆盖率

市场覆盖率是反映企业市场占有状况的又一主要指标。它是指本企业某产品营销地区数占同种产品营销地区总数的比率。影响企业市场覆盖率的主要因素有：不同地区的需求结构、经济发展水平、民族风俗习惯、竞争对手实力、地区经济保护等。一般地，市场覆盖率高的企业，其抗风险能力强，若管理得当，其竞争能力也强。

(二) 产品竞争能力分析

1. 产品质量的竞争能力分析

产品质量既包括产品的性能、精度、纯度、物理特性及化学成分等内在质量特征，也包括产品外观、形状、重量、色泽等外部质量特征。产品质量特征可概括为性能、寿命、安全性、可靠性、经济性和外观几个方面。产品质量的优劣是有无竞争能力的首要条件。若产品质量不好，销路将受到影响，毛利将降低，影响企业的市场竞争力，进而影响企业的发展能力，甚至会导致企业衰退。

2. 产品成本和价格的竞争能力分析

企业生产产品不仅要考虑到产品的质量和品种，还要考虑到消费者的经济承受能力。因此，价格竞争是企业竞争的重要手段之一。企业如何运用市场规律，灵活定价，灵敏地适应复杂多变的市场需求，以物美价廉的产品占领市场，对企业的生存发展至关重要。

成本高低也决定企业价格竞争能力的大小。成本越低，越有能力通过降低价格来提升竞争力；反之，成本越高，价格调整的余地越小，竞争能力越弱。所以，分析企业在价格方面的竞争能力，就需要通过与主要竞争对手或同行业成本最低的企业进行成本水平的分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 企业竞争策略分析

企业的竞争策略是指企业根据市场的发展和竞争对手的情况制定的经营方针。包括低成本领先战略、差异化战略、集中化战略等。

二、企业周期分析

企业所面临的周期现象，主要包括经济周期、产业生命周期、企业生命周期以及产品生命周期等几种类型。

经济周期是宏观经济由波峰到低谷，再由低谷到波峰的反复交替过程，即由繁荣到衰退，再由衰退到繁荣的交替过程。

产品生命周期是指产品的销售情况及获利能力随着时间的推移，从诞生、成长到成熟，最终走向衰亡的演变过程。典型的产品生命周期一般可以分为四个阶段：引入期、成长期、稳定期和衰退期。在整个生命周期中，销售额及利润额的变化表现为类似 S 型的曲线。引入期：新产品投入市场，顾客对产品有一个接受过程，销售量很低。需要大量的宣传推广等销售费用，产品并没有大批量生产，成本高，销售量增长缓慢，利润率低。成长期：顾客对产品已经熟悉，大批量生产，成本相对较低，销售额迅速上升，利润增长迅速。稳定期：市场需求趋向饱和，潜在顾客较少，销售额增长缓慢直至转而下降。竞争逐渐加剧，产品售价降低，利润下降。衰退期：新产品或替代品出现，顾客消费转向其他产品，销售额迅速下降。

产业生命周期是由产业内各种产品的生命周期的综合作用形成的，比产品生命周期更为复杂。它分为四个阶段：导入期、增长期、成熟期、衰退期。导入期：市场需求较低，销售收入处于较低水平，但竞争企业少，是企业扩大市场份额的最好时机。增长期：市场需求稳步增长，利润迅速增加，竞争企业大量增加，产业内竞争加剧。成熟期：少数资本雄厚、技术领先、管理科学的企业生存下来并基本控制和垄断了整个产业，每个企业都拥有一定的市场份额且保持相对稳定，利润增速大为降低，但利润额绝对数仍比较乐观。衰退期：由于新技术、新产品的出现，消费倾向发生变化，企业数量减少，利润降低，市场逐步萎缩。

企业生命周期也依据产品生命周期和产业生命周期，可以分为初创期、成长期、成熟期和衰退期四个阶段。

对产品生命周期的分析和判断，常用方法主要包括直接参考法和指标分析法。直接参考法是指直接参考国外或其他地区同类产品的生命周期来确定企业产品生命周期所处阶段的一种方法。指标计算法是指通过计算与产品生命周期密切相关的几个经济指标来判断产品生命周期所处阶段的一种方法。例如，市场销售增长率在 10%以上时，便认为是处于成长期；在 1%～10%处于成熟期；小于零是处于衰退期。也可以通过估计产品用户数来判断，例如，估计用户数在 0.1%～5%为开发期，6%～50%为成长期，51%～75%为成熟期，76%～90%为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

饱和期。也可以通过销售量的总体趋势来做判断，销售递增为成长期，产品畅销、销量波动不大通常为成熟期，销售量递减为衰退期。

三、宏观经济和行业因素

首先，国家的宏观经济形势对于企业未来的成长性至关重要。国家对行业是扶持还是控制、调控，直接决定了行业5～10年的发展。在经济萧条期，国家会刺激内需、扩大投资，以此促进经济增长。在宽松的货币政策和财政政策支持下，部分产业将因为国家政策的支持、内需的提升而得到大力发展，例如房地产行业。在经济过热期，国家进行宏观调控，包括实施紧缩性财政政策和货币政策，部分产业将因为政策的调控以及需求的衰退而出现不景气。其次，行业因素也决定了企业的成长性。行业的市场结构如果是垄断竞争，则公司的成长性可以持续，如果是完全竞争，则成长性难以持续。行业的生命周期也影响了企业的成长性。若行业处于成长期，公司很容易实现高速成长；若行业处于衰退期，公司的成长性很难得到保证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章
财务分析综合案例

本章在前述章节的内容基础上，选取了贵州茅台和苏宁电器两个典型案例，进行综合财务分析。

第一节　贵州茅台财务分析案例

一、贵州茅台简介

贵州茅台酒股份有限公司(简称"贵州茅台",600519)注册于贵州省仁怀市茅台镇，主营业务范围：贵州茅台酒系列产品的生产与销售，饮料、食品、包装材料的生产与销售，防伪技术开发，信息产业相关产品的研制、开发。贵州茅台酒股份有限公司是根据贵州省人民政府黔府函[1999]291 号文《关于同意设立贵州茅台酒股份有限公司的批复》，由中国贵州茅台酒厂有限责任公司作为主发起人，联合贵州茅台酒厂技术开发公司、贵州省轻纺集体工业联社、深圳清华大学研究院、中国食品发酵工业研究院、北京市糖业烟酒公司、江苏省糖烟酒总公司、上海捷强烟草糖酒(集团)有限公司共同发起设立的股份有限公司。公司成立于 1999 年 11 月 20 日，成立时注册资本为人民币 18 500 万元。经中国证监会证监发行字[2001]41 号文核准并按照财政部企[2001]56 号文的批复，公司于 2001 年 7 月 31 日在上海证券交易所公开发行 7 150 万股，公司股本总额增至 25 000 万股。历时 8 年左右，贵州茅台的股本规模由 2.5 亿股扩展至目前的 9.438 亿股。股本规模历次变化如表 9 - 1 所示。

表 9 - 1　股本规模历次变化情况表

变动时间	变动后总股本	变动前总股本	变动原因
2009 - 05 - 25	94 380.00	94 380.00	2009 年 5 月 25 日，公司有限售条件的流通股48 867.903 4 万股上市流通，总股本为 94 380 万股
2006 - 05 - 19	94 380.00	47 190.00	2006 年 5 月 19 日，10 转 10(资本公积金转增股本是公司股权分置改革方案的一部分)，总股本增至 94 380 万股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

变动时间	变动后总股本	变动前总股本	变动原因
2005-08-05	47 190.00	39 325.00	2005 年 8 月 5 日，10 转 2，总股本增至 47 190 万股
2004-07-01	39 325.00	30 250.00	2004 年 7 月 1 日，10 转 3，总股本增至 39 325 万股
2003-07-14	30 250.00	27 500.00	2003 年 7 月 14 日，10 送 1，总股本增至 30 250 万股
2002-07-25	27 500.00	25 000.00	2002 年 7 月 25 日，10 转 1，总股本增至 27 500 万股
2001-08-27	25 000.00	—	2001 年 8 月 27 日，7 150 万股 A 股上市交易，总股本为 25 000 万股

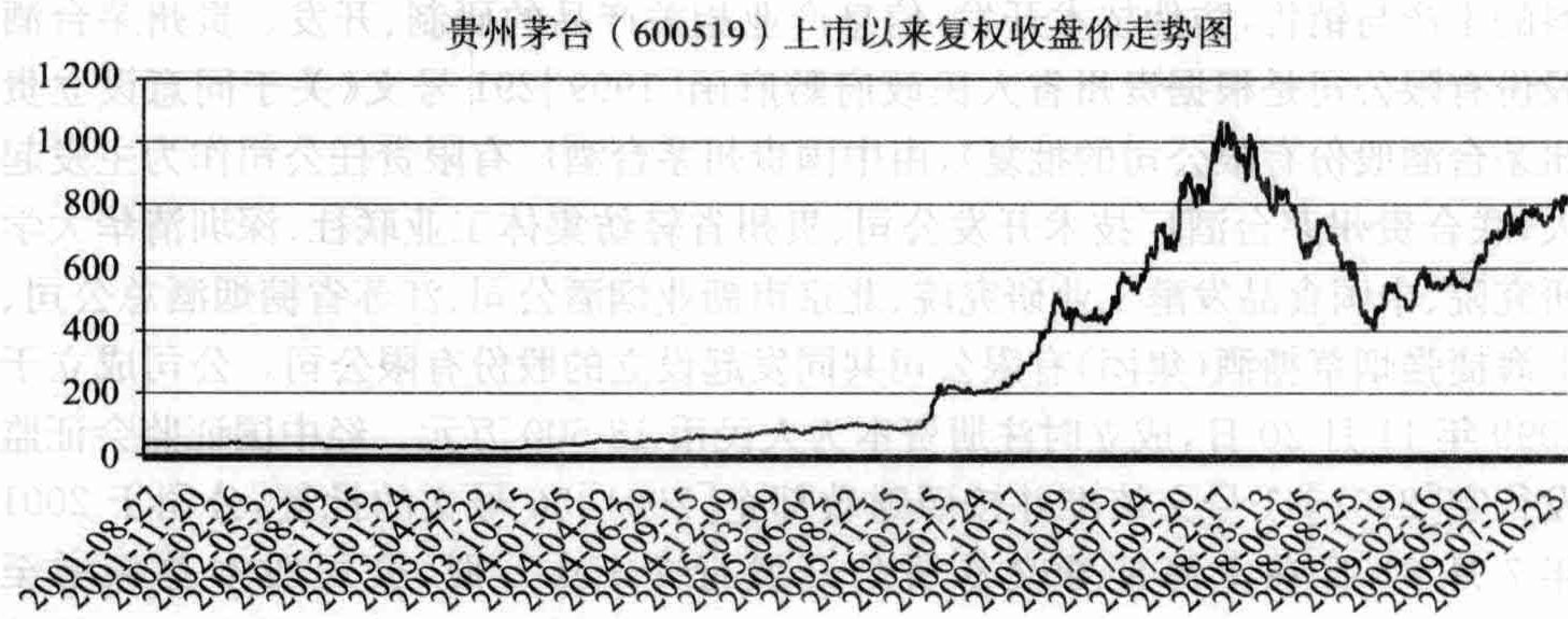


图 9-1　贵州茅台上市以来复权价走势图

二、贵州茅台的财务分析

（一）获利能力分析

公司的经营毛利率在 2008 年前都保持在 80%以上，并且呈上升趋势。净利润率每年呈上升趋势，从 2004 的 27%上升到 2008 年的 46%，这其中 2008 年的毛利润率还下降了许多，可见该公司的盈利能力很强。从资产净利率、净资产收益率这两个重要指标来看，每年也都呈上升趋势，净资产收益率水平在 2007 年、2008 年已经达到了 34%，具有很高的投资价值。获利能力指标如表 9-2 所示，趋势图如图 9-2 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 9-2　贵州茅台获利能力指标

	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年
净利润率(%)	27	28	31	39	46
经营毛利率(%)	82	83	84	88	65
资产净利率(%)	13	14	16	27	24
净资产收益率(%)	19	20	26	34	34
每股收益(元)	2.09	2.37	1.59	3.00	4.03
每股净资产(元)	10.60	6.25	10.79	8.72	11.91

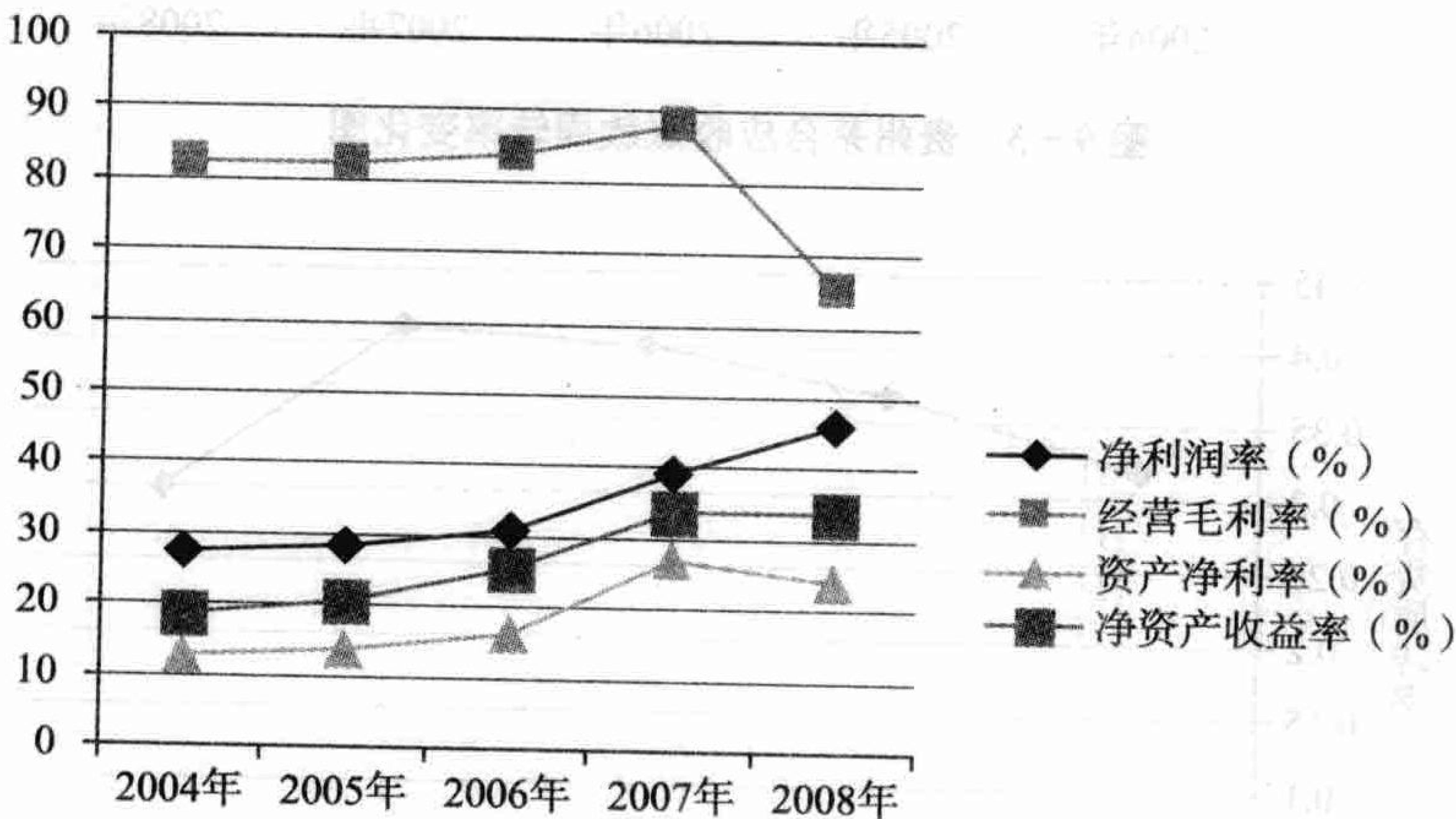


图 9-2　贵州茅台获利能力变化图

（二）经营效率分析

公司的经营效率主要体现为总资产周转率、应收账款周转率以及存货周转率。从应收账款周转率看，由 2004 年的 49.79 逐步上升到 2007 年的 126.14，2008 年更是上升到 202.92。单从这项指标来看，似乎贵州茅台存在严重赊账行为，这主要与经销商的结算特征有关，而且其产品供不应求，很难出现应收账款收不回来的情形，当然，如果公司能够在应收账款周转率方面有明显改善，则会较大提升公司的经营效率。从存货周转率指标看，体现出贵州茅台供不应求的特征，几乎都在0.3～0.4 左右。具体数字及趋势如表 9-3 和图 9-3、图 9-4 所示。

表 9-3　贵州茅台经营效率

	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年
应收账款周转率	49.79	89.97	88.12	126.14	202.92
存货周转率	0.32	0.37	0.40	0.41	0.30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

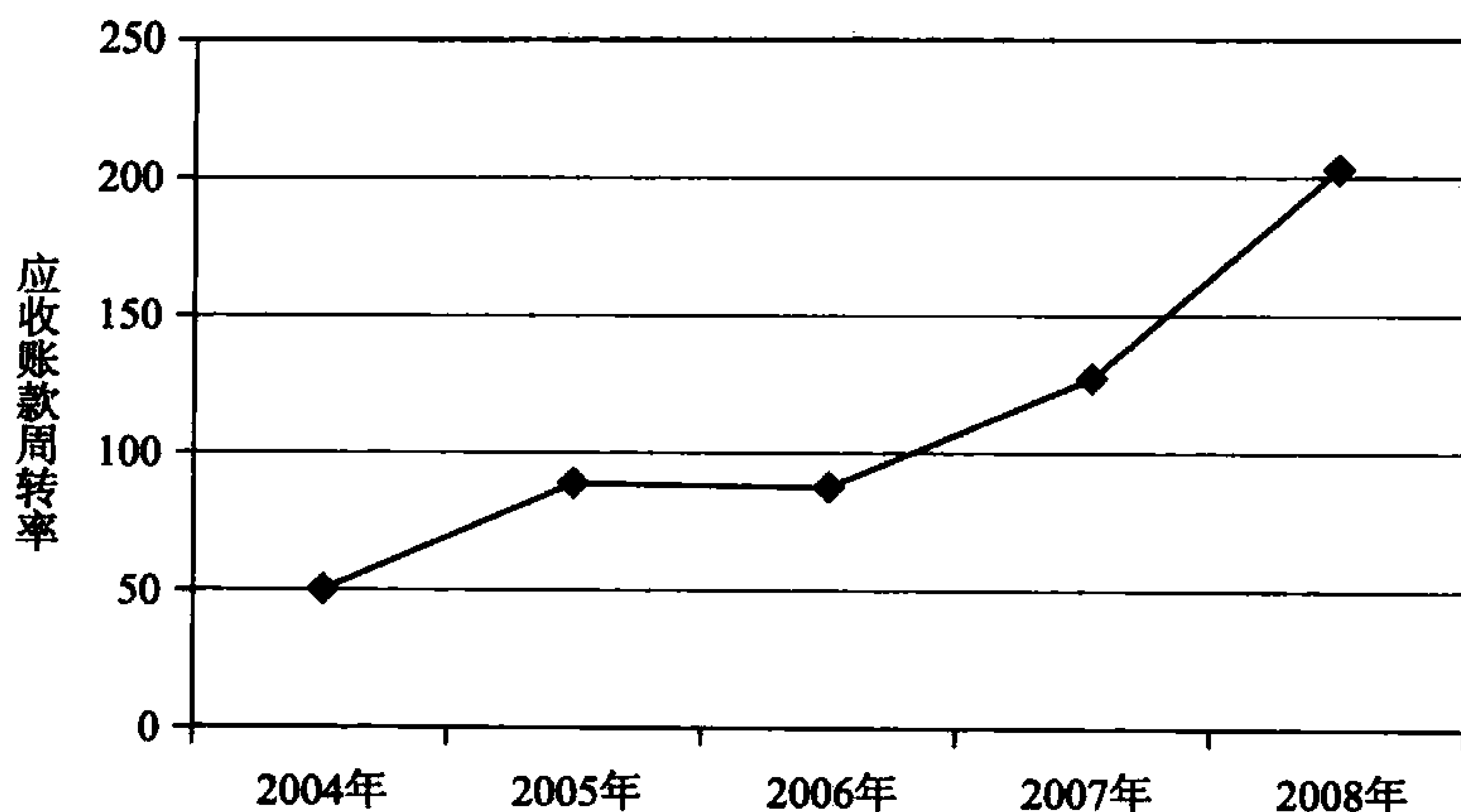


图 9－3　贵州茅台应收账款周转率变化图

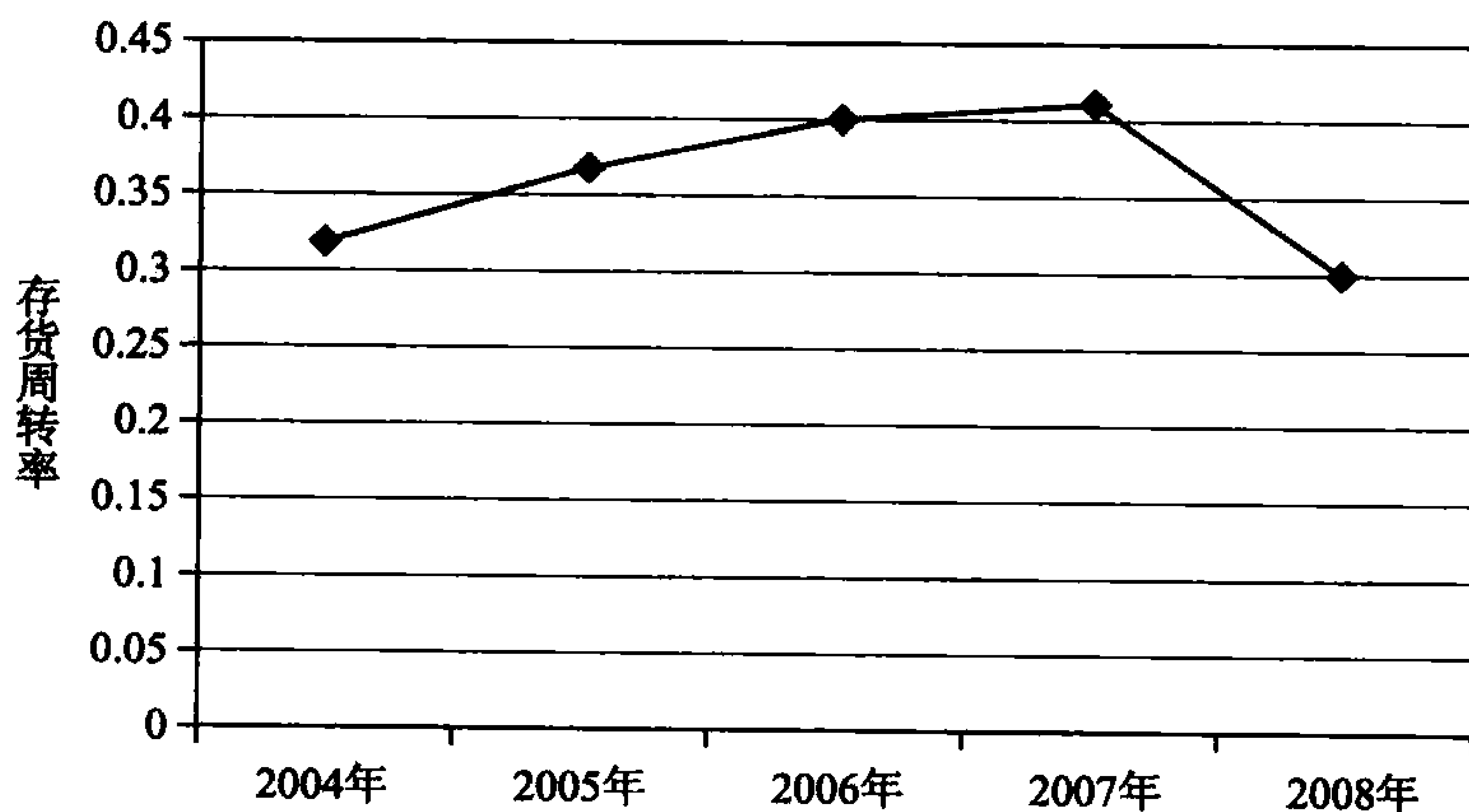


图 9－4　贵州茅台存货周转率变化图

（三）偿债能力分析

公司的偿债能力分为短期偿债能力和长期偿债能力。短期偿债能力的主要财务指标有流动比率、速动比率、现金比率等。长期偿债能力的财务指标主要有资产负债率和权益乘数等。

从流动比率来看，贵州茅台的短期偿债能力很强，数值在 2 与 3 之间，2007 年达到了 3.44；从速动比率看，最低值为 2006 年的 1.41，最高值为 2007 年的 2.35；从现金比率来看，数值也高得惊人，几乎与速动比率相等，最低值为 2006 年的 1.32，最高值为 2007 年的 2.24。可见，贵州茅台的资产流动性特别强，短期偿债能力不存在任何问题。

从资产负债率看，贵州茅台的资产负债率很低，最高值为 36%，最低值为 20%；权益乘数也在 1.40～2.06 之间。可见，贵州茅台的财务非常稳定，财务风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险小，长期偿债能力极强。具体数字如表 9－4 及图 9－5、图 9－6 所示。

表 9－4 贵州茅台偿债能力

	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年
流动比率	2.21	2.08	1.99	3.44	2.88
速动比率	1.43	1.44	1.41	2.35	2.15
现金比率	1.34	1.34	1.32	2.24	1.90
资产负债率	0.34	0.36	0.36	0.20	0.27
权益成数	2.06	1.89	1.74	1.27	1.40

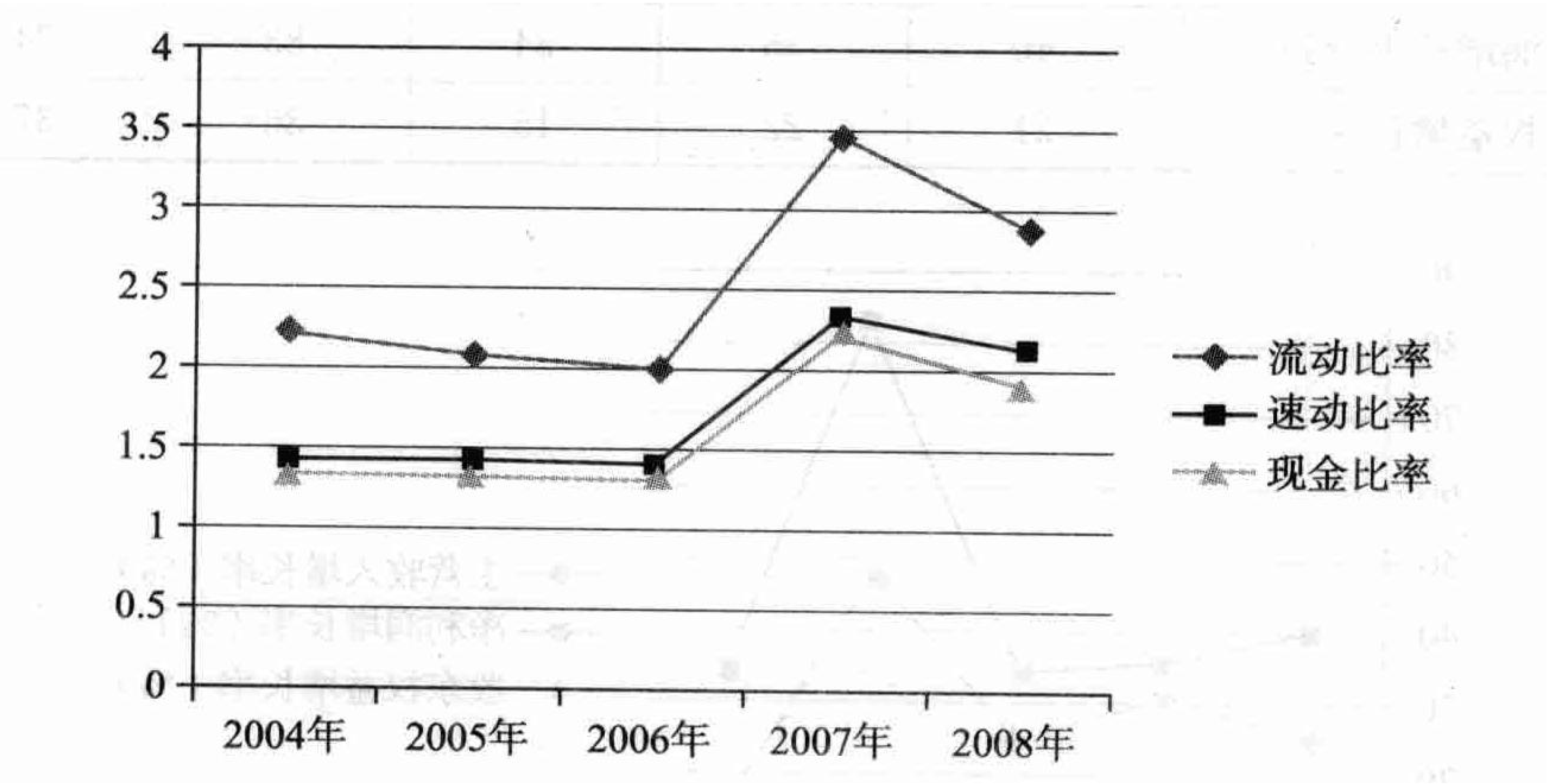


图 9－5 贵州茅台短期偿债能力变化图

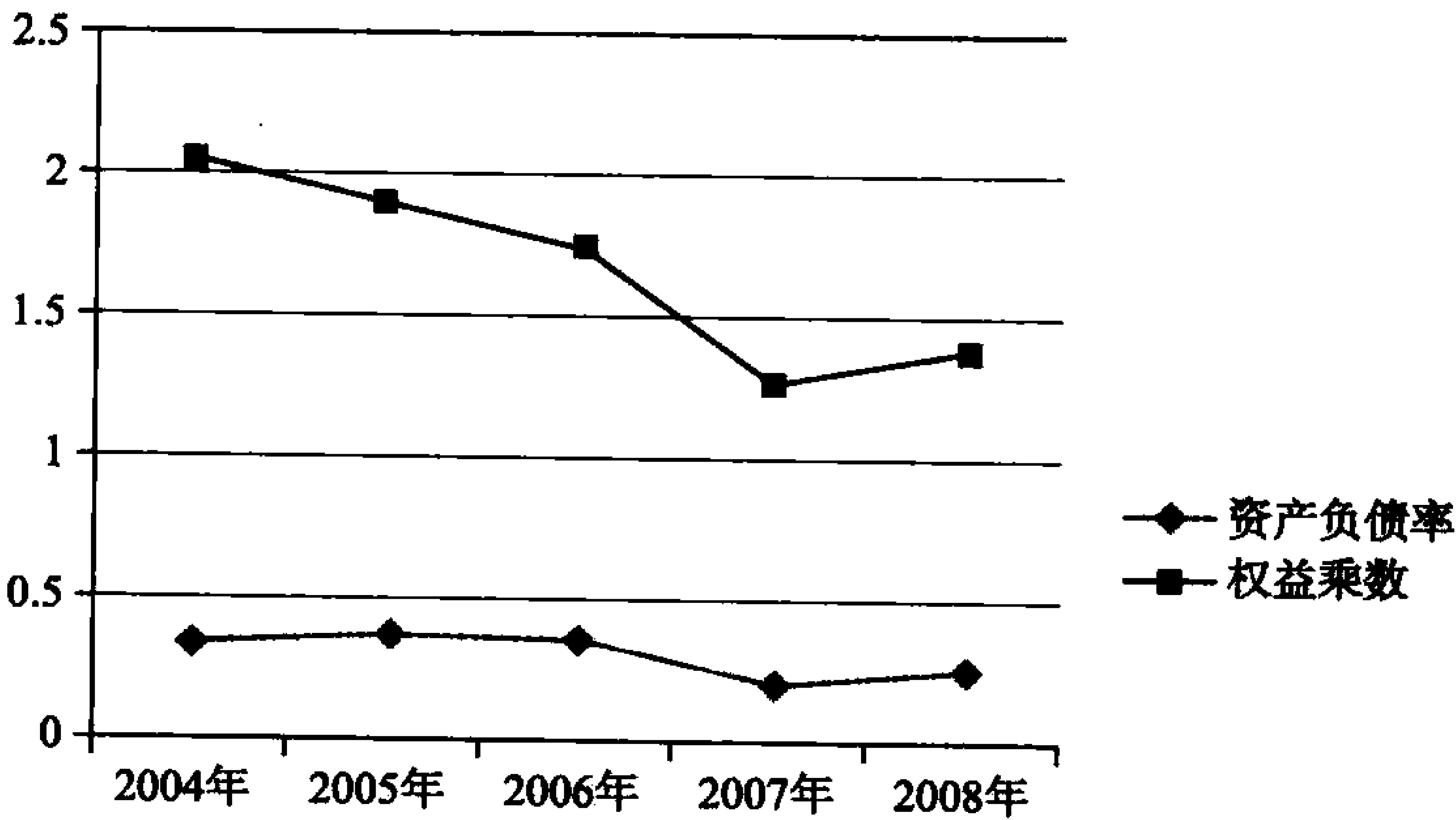


图 9－6 贵州茅台长期偿债能力变化图

（四）成长能力分析

贵州茅台的成长性分析主要体现在主营业务收入增长、净利润增长、所有者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

权益增长以及股本规模扩大等方面。从主营业务收入增长率来看，2007 年最高，达到 48%，2008 年最低，为 14%，其余年份在 25%～31%；从净利润增长率来看，2007 年为最高值，达到 83%，其余年份在 34%～40%之间；股东权益增长率在 15%～37%之间，在 2008 年达到最高值，为 37%。总体上，贵州茅台的成长性相对稳定，表现出稳定成长、业绩优秀的特征。具体数字如表 9－5 及图 9－7、图 9－8 所示。

表 9－5　贵州茅台盈利能力指标

	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年
主营收入增长率(%)	25	31	25	48	14
净利润增长率(%)	40	36	34	83	34
股东权益增长率(%)	21	22	15	36	37

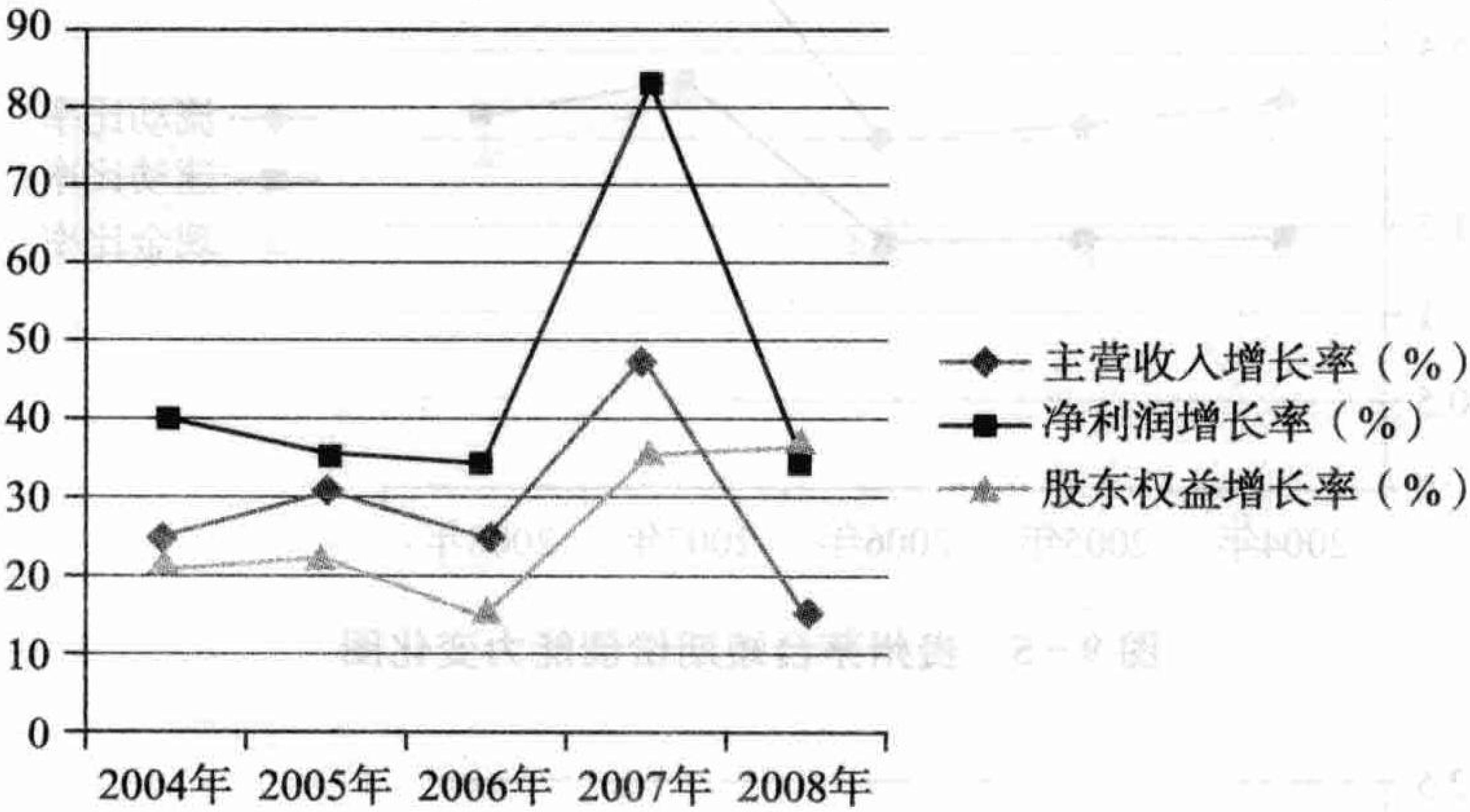


图 9－7　贵州茅台盈利能力变化图

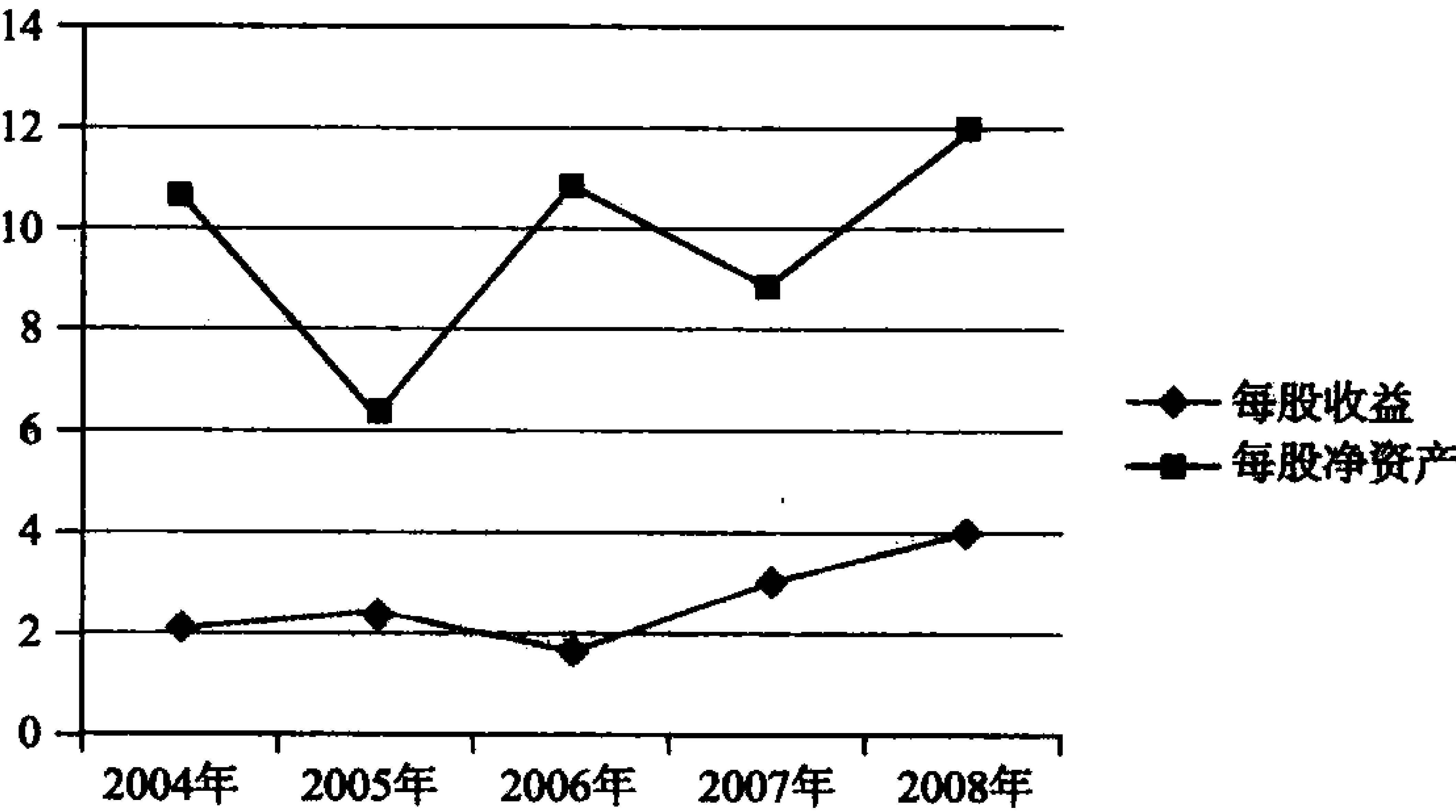


图 9－8　贵州茅台综合盈利能力变化图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、贵州茅台的财务报表与投资价值分析

（一）茅台酒的特殊性导致产品供不应求，长期需求有保障

（1）国酒茅台是世界三大蒸馏名酒之一，曾于1915年荣获巴拿马万国博览会金奖，并在国内白酒市场唯一获得“绿色食品”及“有机食品”称号，是我国酱香型白酒的典型代表，我国白酒行业第一个原产地域保护产品，是世界名酒中唯一纯天然发酵产品，拥有持久核心竞争力。

（2）贵州茅台的独特性主要体现在5年陈酿工艺上，即用纯净小麦制成高温大曲和高粱做酿酒原料，经二次投料、九次蒸煮蒸馏、八次摊凉、加曲、堆积、八次发酵、七次取酒、分型贮存、勾兑出厂，以及独特地理环境、微生物环境，造就了产品的稀缺性和不可复制性。

（3）茅台的核心竞争力分别是环境、工艺、品质、品牌和文化。茅台酒的成分和环境、工艺、原料都有关系，其中环境的因素非常关键，因此才有“离开了茅台镇，生产不了茅台酒”的说法。这是一个科学上的判断。白酒行业竞争非常激烈，但环境优势把茅台置于完全垄断的地位。赤水河河水以及茅台镇周围河谷红壤地区盛产的优质红高粱和小麦是酿造茅台酒的主要原料，当地红高粱和小麦的生长都不使用化肥和农药。茅台酒中有230多种香气成分，其中三分之二的香气成分和70多种微生物无法命名。公司在继承和发扬传统工艺的基础上，经过无数次的反复试验，制定了茅台酒的质量标准，1988年，还制定了一整套切合茅台酒生产特点的《企业标准》，形成了一个以技术标准为主体，包括管理标准、工作标准在内的标准化体系。对茅台酒生产关键工序的“破译”，从直觉勾兑到科学组合勾兑的演进，保证了“国酒”茅台质量的长盛不衰，赢得了世人极高的评价。茅台酒先后14次获国际金奖和荣誉奖，在国内名酒评比中更是历届称雄。

（4）从毛利润率看，贵州茅台的产品非常具有市场潜力。2009年上半年，公司的综合毛利率与2008年同期基本持平，达到90.41%，其中高度茅台酒的毛利率为92.47%，同增0.11个百分点；低度茅台酒为91.17%，同增0.33个百分分点。公司的管理费用率和销售费用率分别同比下降0.36和1.70个百分点，净利润率达到50.31%，上升1.83个百分点，公司盈利能力进一步上升。茅台酒具有垄断性质，享有垄断利润。

（二）茅台酒所处白酒行业是国内消费需求旺盛的防御性行业

（1）消费结构升级的受益品种。随着国民经济的快速发展和人民生活水平的提高，居民在食品方面对质优价高产品，特别是有品牌、质量高的产品的消费能力爆发出来。为高端白酒消费总量扩大和产品价格提升创造了前提。

（2）白酒行业中目前高档白酒仍仅占行业总量的不到5%，随着人民生活水平的提高，“喝好酒”已成大趋势。近几年茅台品牌力的提升快于同行，已成为白酒中的“LV”，上海、浙江、广东等地改喝茅台的现象已越来越普遍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

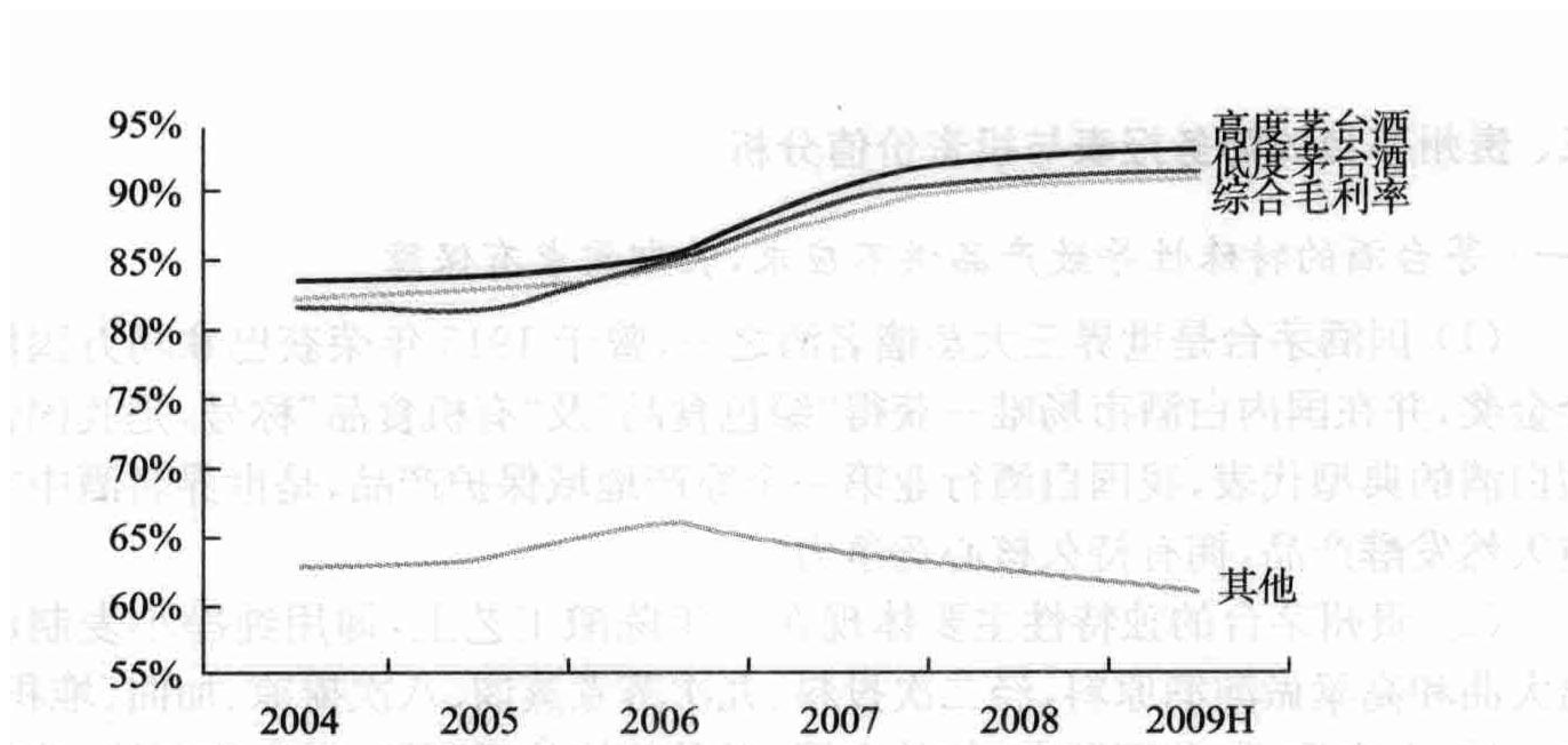


图 9－9　贵州茅台各类产品的毛利率水平

资料来源：公司公告，国泰君安证券

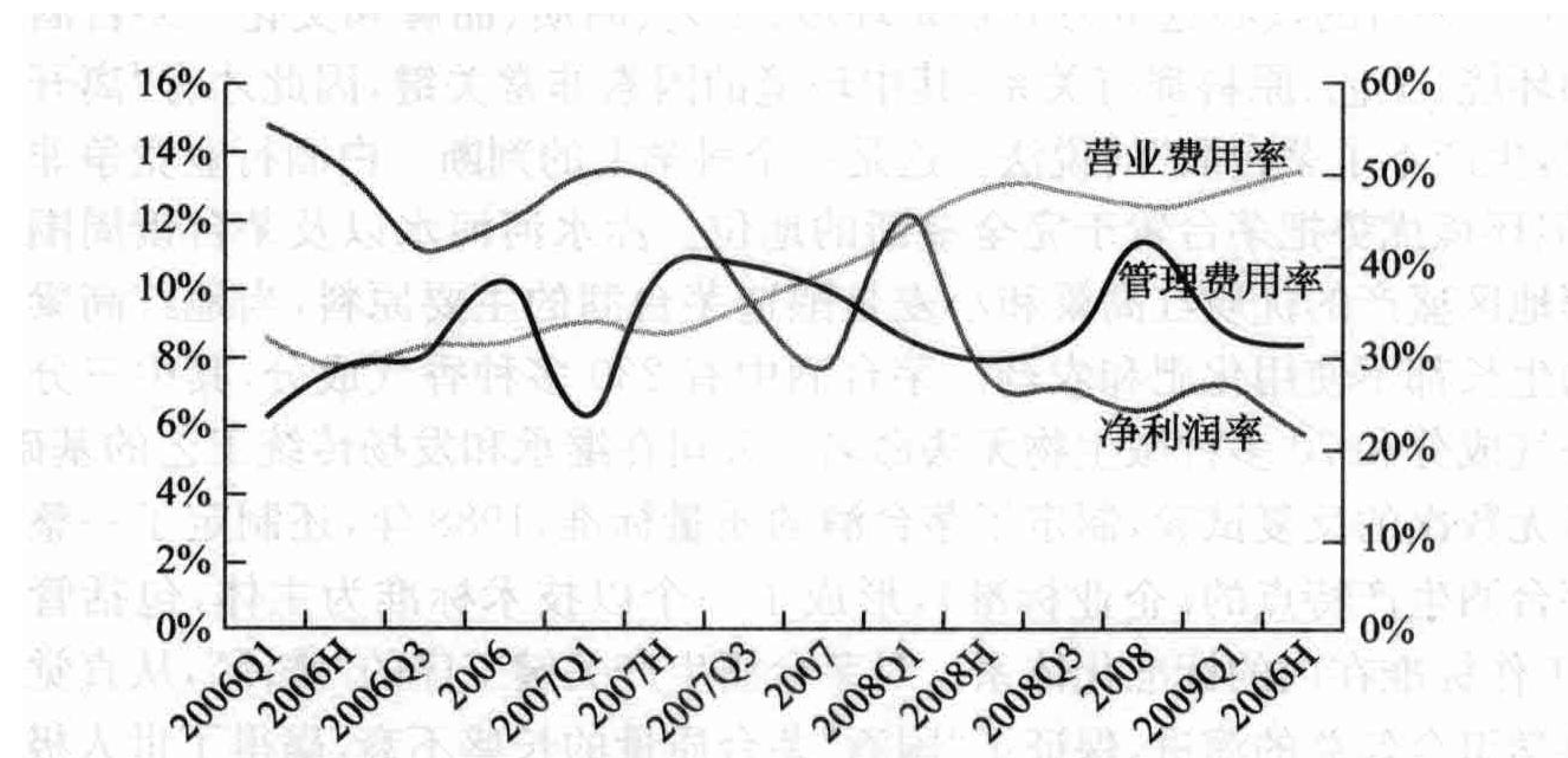


图 9－10　贵州茅台各项费用率（左轴）及净利润率水平（右轴）

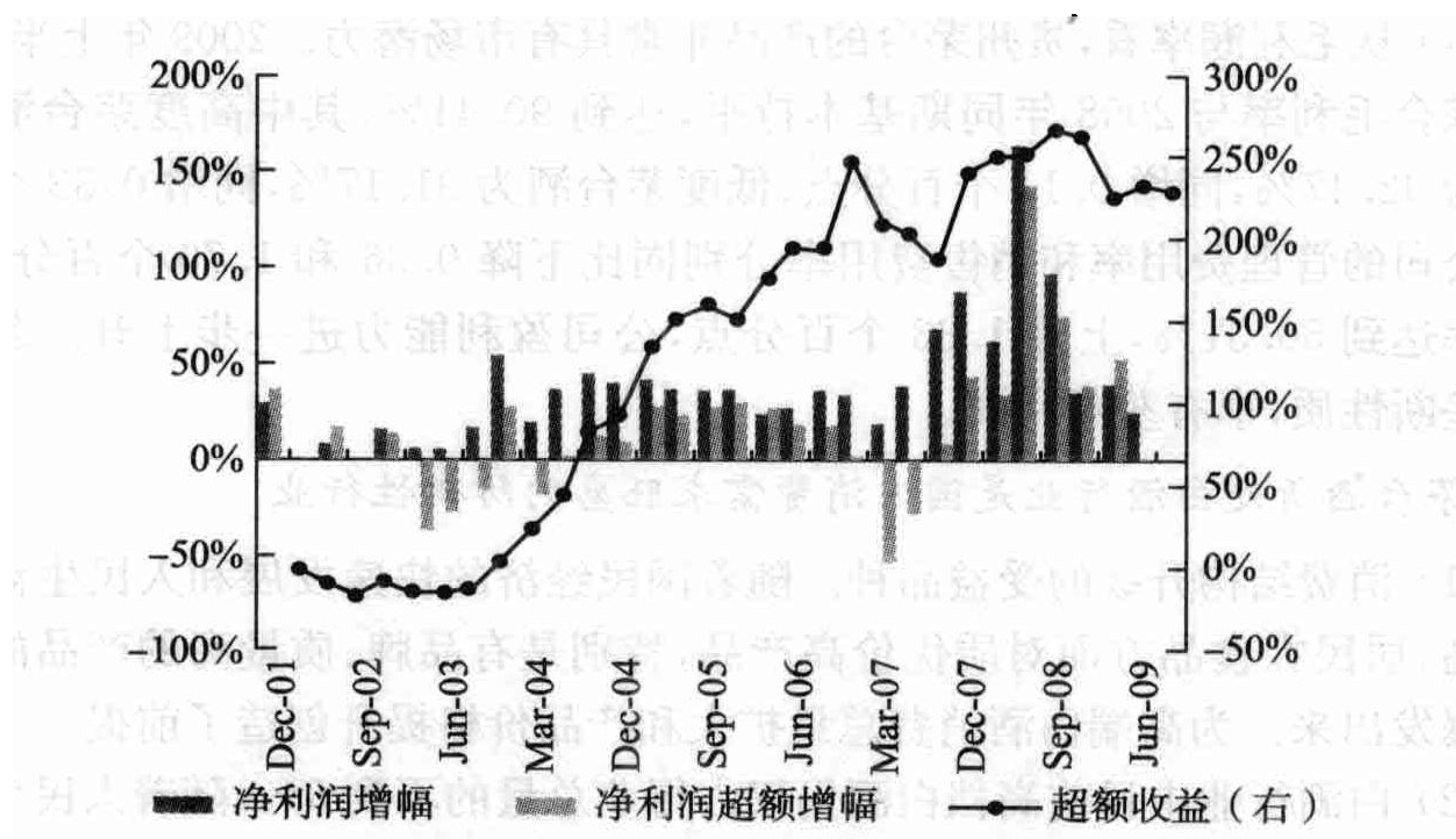


图 9－11　贵州茅台超额收益率与利润超额增幅对比走势图

注：净利润超额增幅＝行业净利润增幅－市场整体净利润增幅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

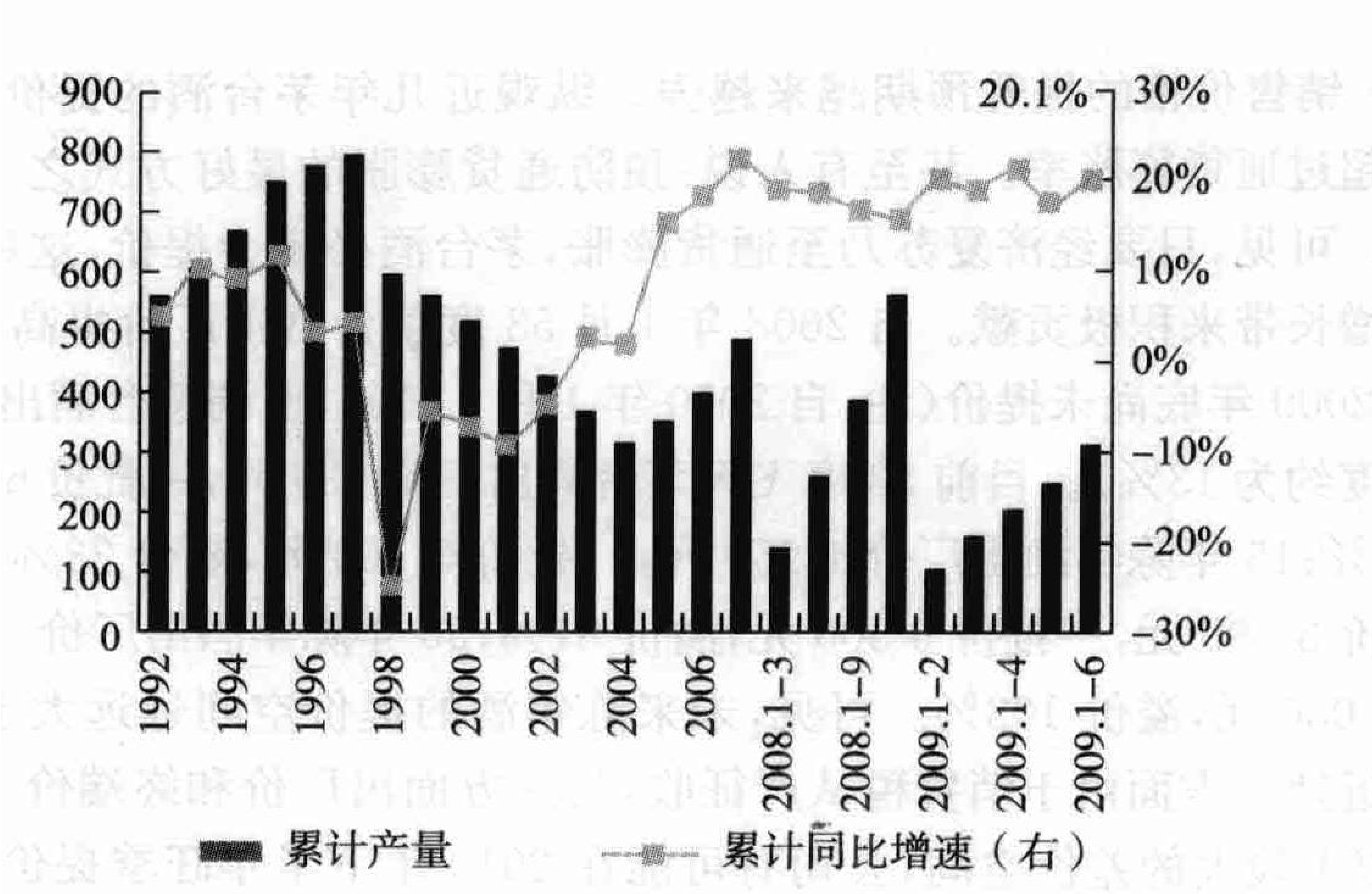


图 9-12　白酒行业产量增速变化

资料来源：国家统计局，申万研究

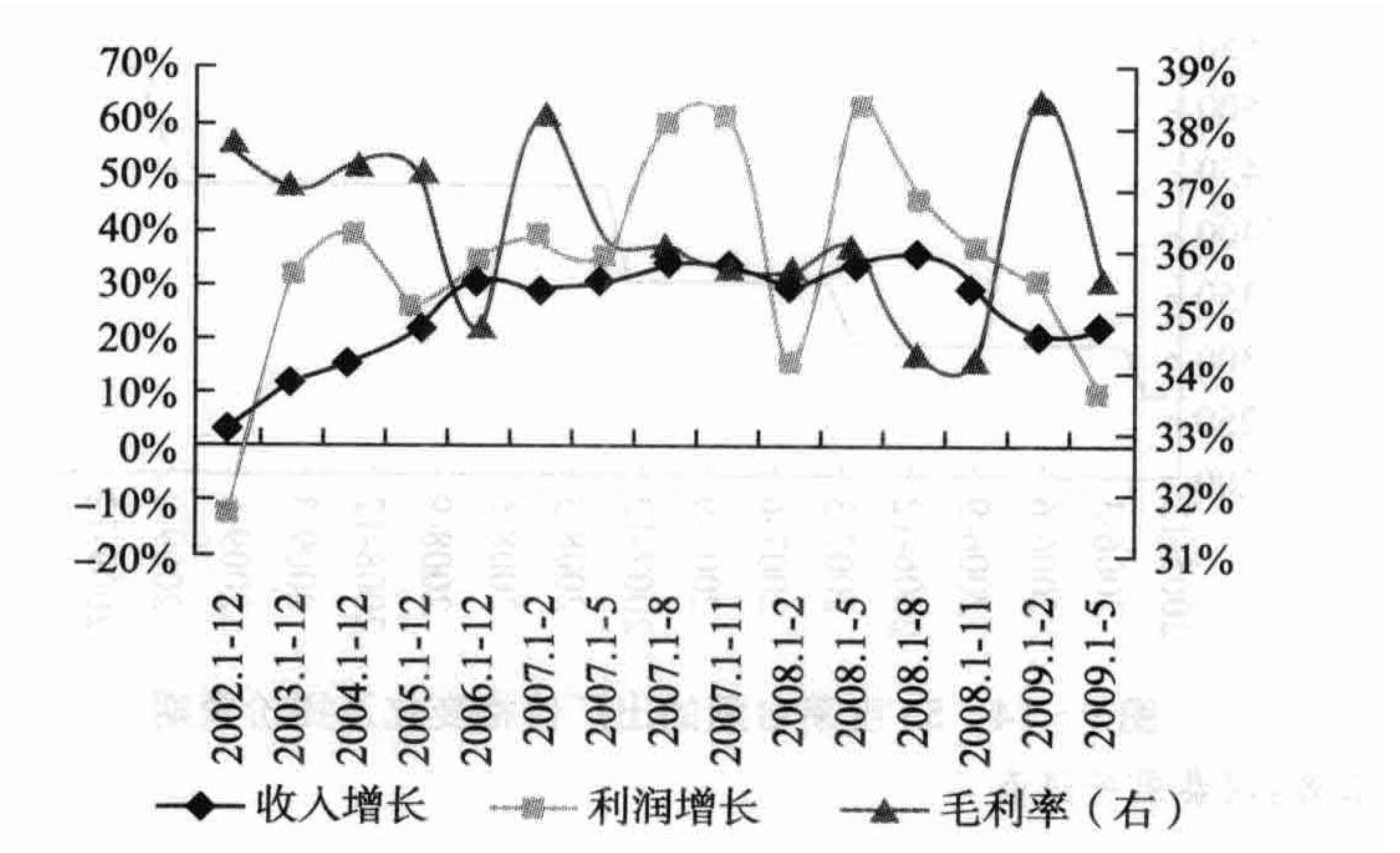


图 9-13　白酒行业收入、利润增速和毛利率情况

资料来源：国家统计局，申万研究

（三）贵州茅台利润增长的主要源泉就是增加产能和提高销售价格

（1）高度酒增长稳定，产能大幅释放。从收入上看，2009 年上半年，高度酒、低度酒和系列酒分别增长 25%、−15%和 27%。茅台酒毛利率略有提升，但是系列酒显著下降 1.7 个百分点，拖累整体毛利率微幅下跌。这表明高度酒仍然有深厚的消费群体，低度酒的销售仍然有待改善。期间基本没有提价，公司通过增加小经销商同时限制大经销商，使得 2009 年上半年茅台酒实际销量有10%～15%左右的增长。公司 2009 年上半年生产白酒 23 833 吨，同比增长 35.9%，增长 6 297 吨，不过中低度酒的产量下降了 13%。产量的全面释放，将会进一步提升茅台未来增长的预期。可见，茅台是内生性增长的典范。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2) 销售价格的提升预期越来越强。纵观近几年茅台酒的提价趋势，提价幅度远超过通货膨胀率。甚至有人说：预防通货膨胀的最好方式之一就是储存茅台酒。可见，只要经济复苏乃至通货膨胀，茅台酒必定会提价，这将给公司毛利润率增长带来积极贡献。自 2008 年 1 月 53 度茅台酒出厂价提高 22%以来，公司至 2009 年底尚未提价(注：自 2010 年 1 月 1 日起，上调茅台酒出厂价，平均上调幅度约为 13%)。目前 53 度飞天茅台酒出厂价 439 元，一批价 660 元左右，溢价 50%；15 年陈年酒出厂价 1 969 元，一批价 3 400 元，溢价 73%；30 年陈年酒出厂价 3 599 元，一批价 6 500 元，溢价 81%；50 年陈年酒出厂价 5 899 元，一批价 12 000 元，溢价 103%。可见，未来陈年酒的提价空间远远大于普通茅台酒。但近期一方面由于消费税从严征收，另一方面出厂价和终端价之间仍存在 250 元以上较大的差价空间，公司有可能在 2010 年下半年旺季提价(事实上茅台于 2010 年 1 月开始提价 13%)，国泰君安公司根据提价幅度的不同假设，对公司 2009—2010 年预计的业绩进行了测算。

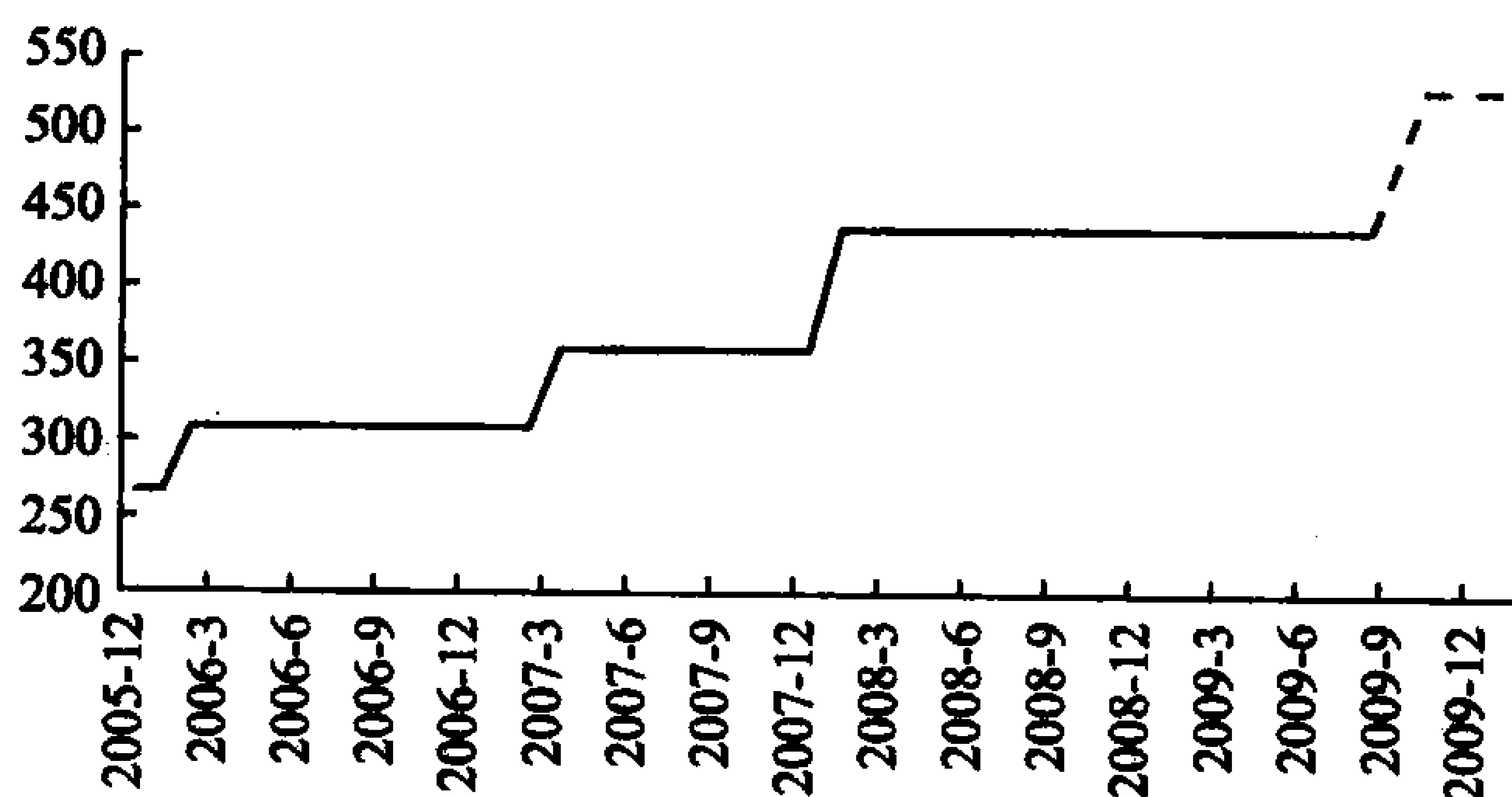


图 9-14 53 度茅台酒的出厂价格变化及提价预期

资料来源：国泰君安证券

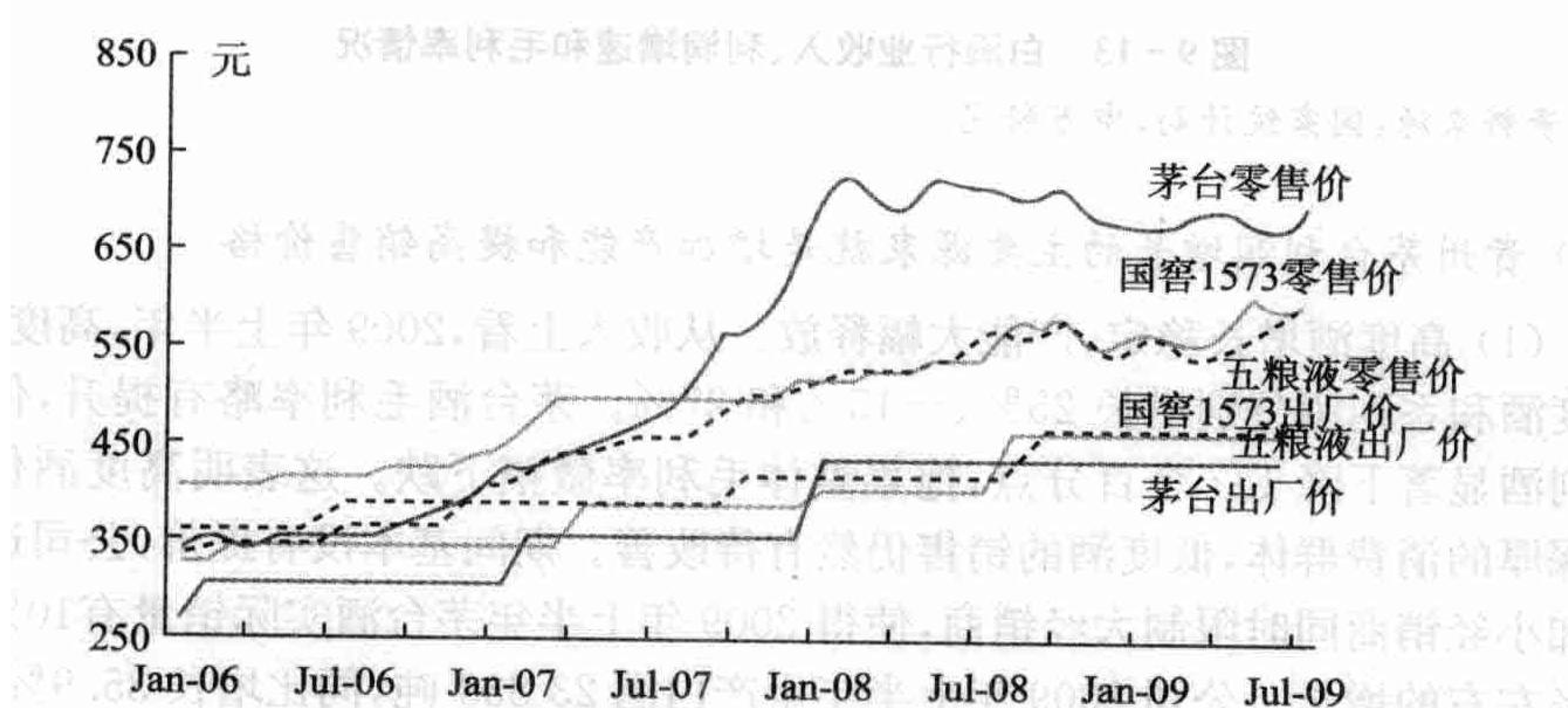


图 9-15 茅台酒、五粮液、国窖 1573 零售价格与出厂价格比较总图(2009 年 7 月)

资料来源：招商证券研究

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

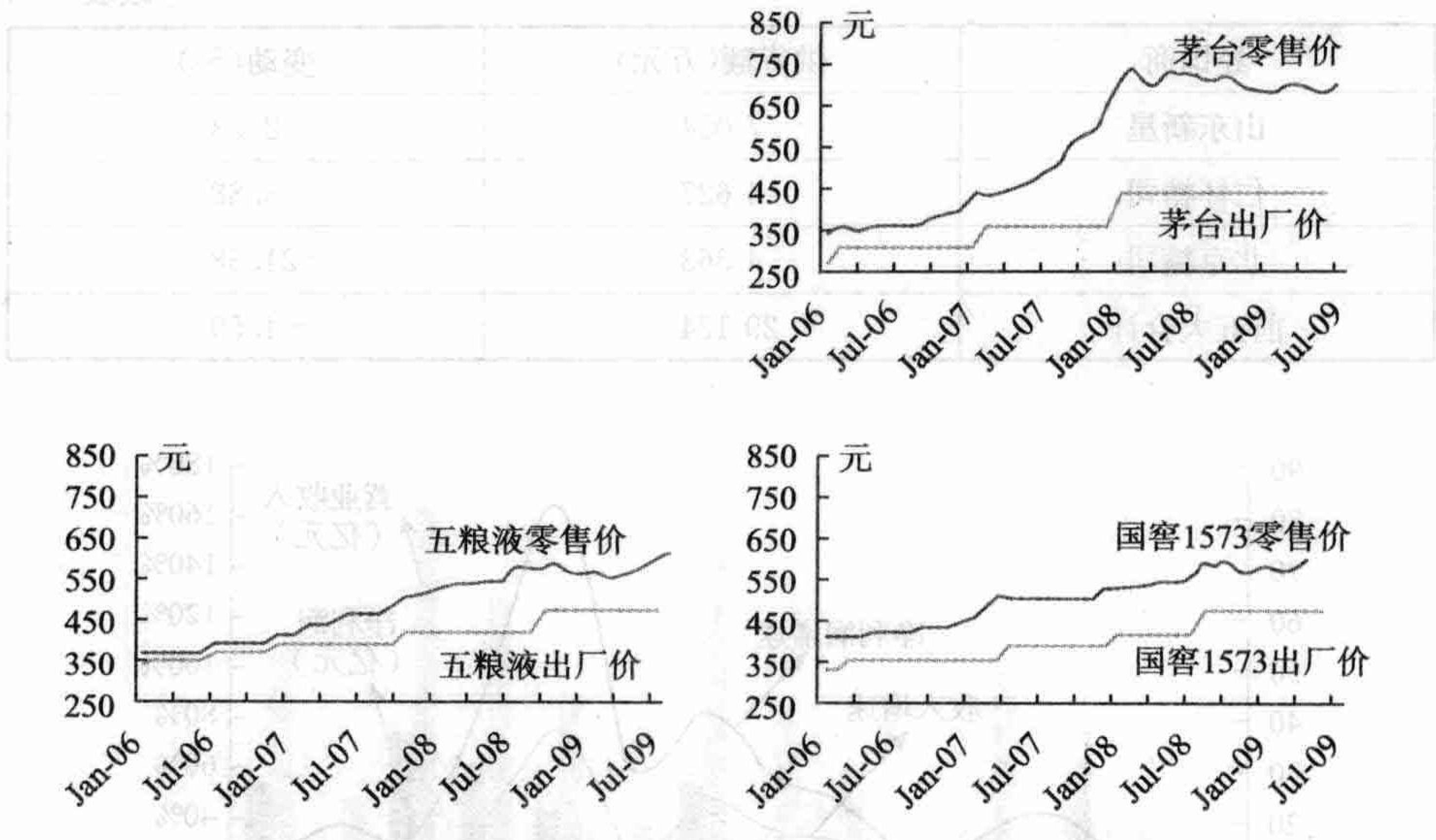


图 9－16　茅台酒、五粮液、国窖 1573 零售价格与出厂价格比较细图

资料来源：招商证券研究

纵比：同一品种零售价格与出厂价格相对照，一可观察其价差情况，把握公司的提价空间；二可观察二者涨跌变化谁先谁后，是出厂价格提高未推动零售价格上涨，还是零售价格先行上涨腾出出厂价格上调的空间。

横比：三酒品零售价格横向比较、出厂价格横向比较。零售价格反映市场供求关系，零售价格高低（配合上销量）能反映各酒种的品牌竞争力。

（四）继续确认大量的预收账款是公司收入增速超预期的原因之一

2009 年公司中期收入和业绩的增长有部分来自对一季度预收账款的确认，公司二季度末的预收账款为 6.56 亿元，较一季度下降了 11.86 亿元，大致估算对预收账款的确认贡献了约 0.69 元的每股收益，占公司二季度业绩的 41%。

由于销售旺季集中于一季度和四季度，同时公司一直遵循先款后货，年末和年初时的预收账款量都较大，到二季度会有所下降，但 2009 年二季度下降的幅度较大，不排除公司将一季度或 2008 年年末的部分收入计入二季度以平滑业绩的可能。并且，五大经销商销售收入同比下降了 4.6%，使得占比大幅下降。其中北京的主要经销商下降了 20%，上海下降了 6%，山东新星有所增长。公司对经销商限大扩小，有利于加强对渠道的控制。

表 9－6　大经销商有所减量

经销商	供货额(万元)	变动(%)
上海海烟	7 054	－6.33

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

经销商	供货额(万元)	变动(%)
山东新星	7 054	2.33
仁怀糖司	4 627	−8.88
北京糖司	4 363	−21.58
前五大合计	29 124	−4.59

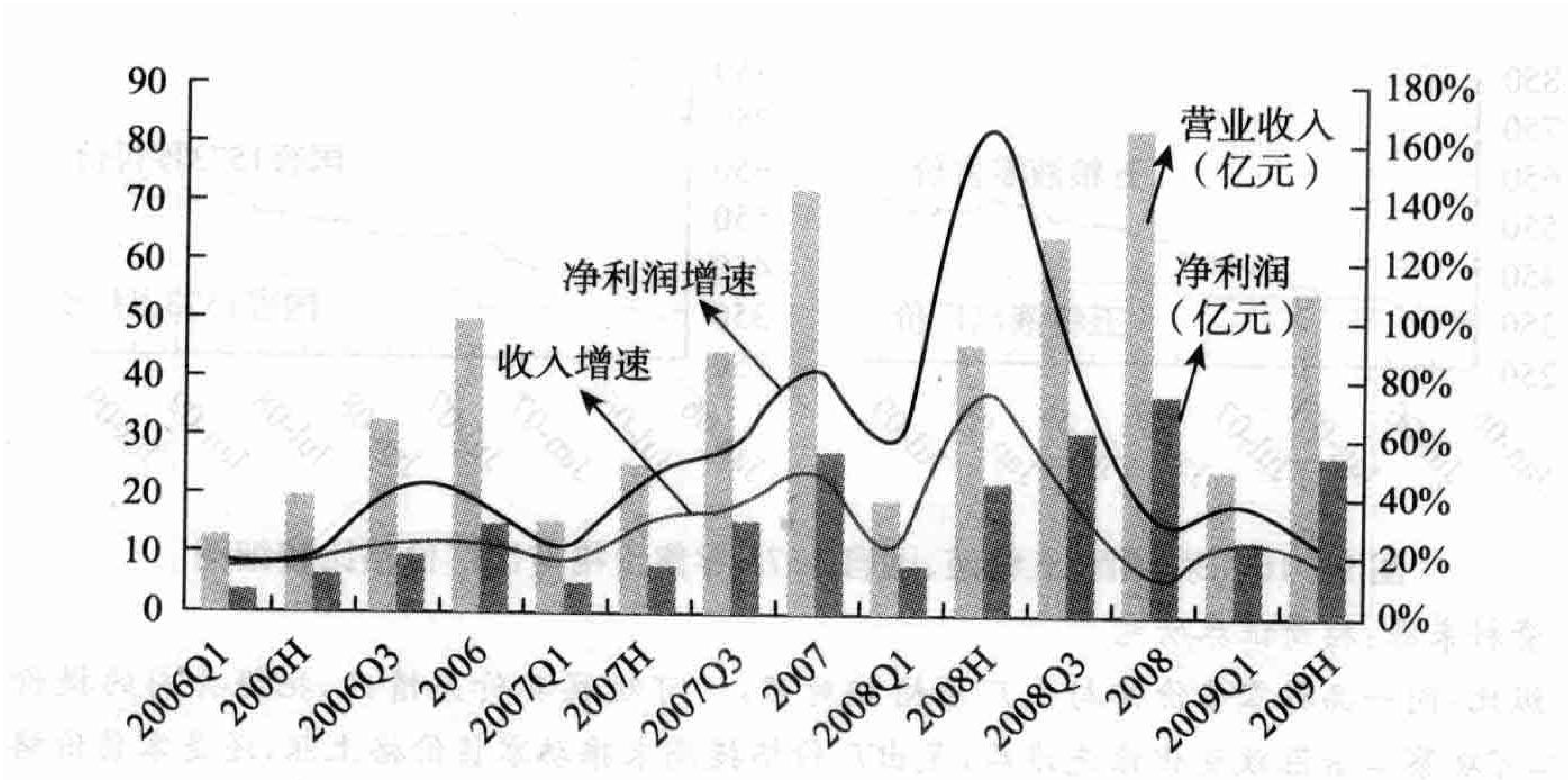


图 9－17 贵州茅台营业收入、净利润及增长率变化

资料来源：公司公告，国泰君安证券

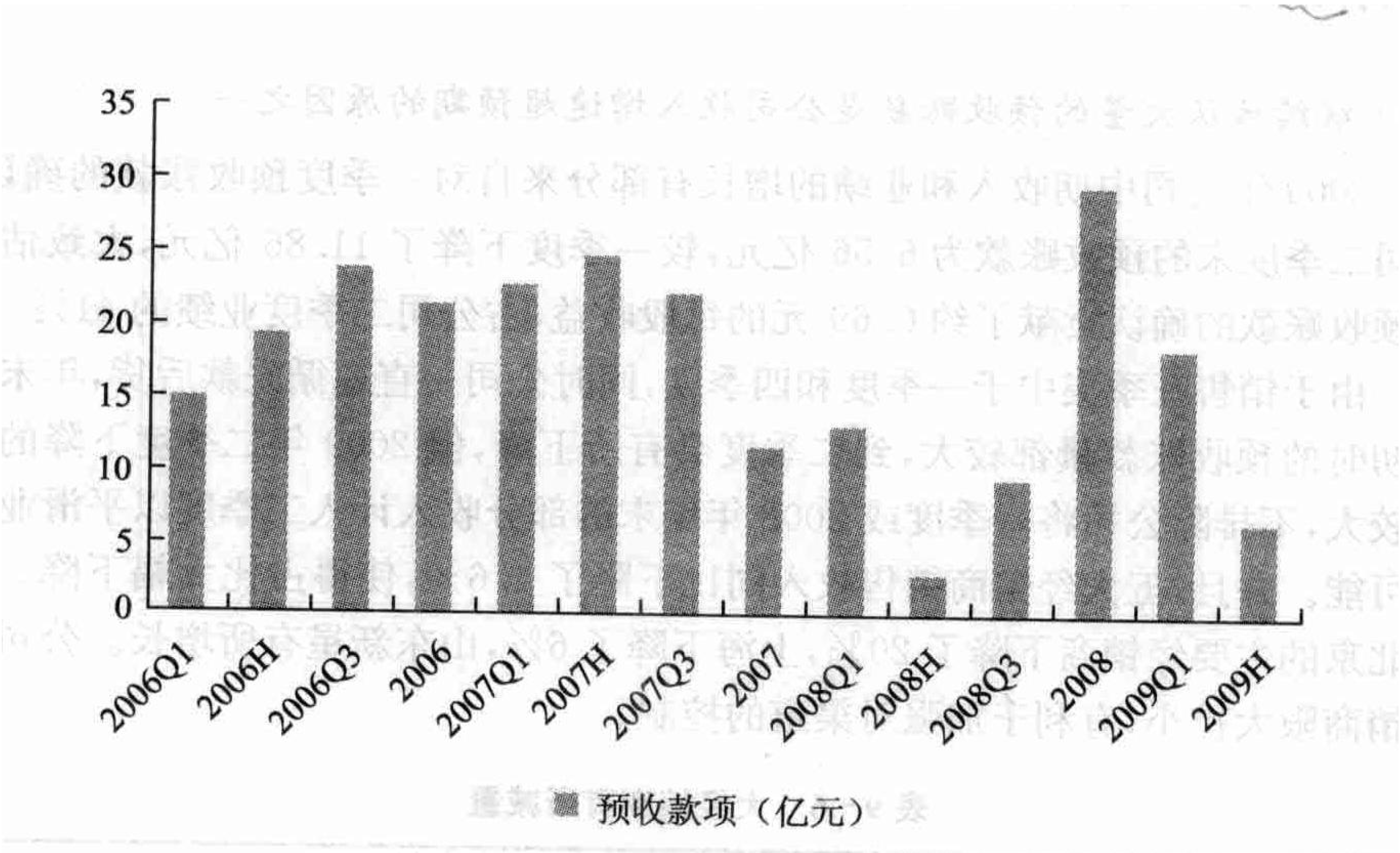


图 9－18 贵州茅台预收账款的变化

资料来源：公司公告，国泰君安证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

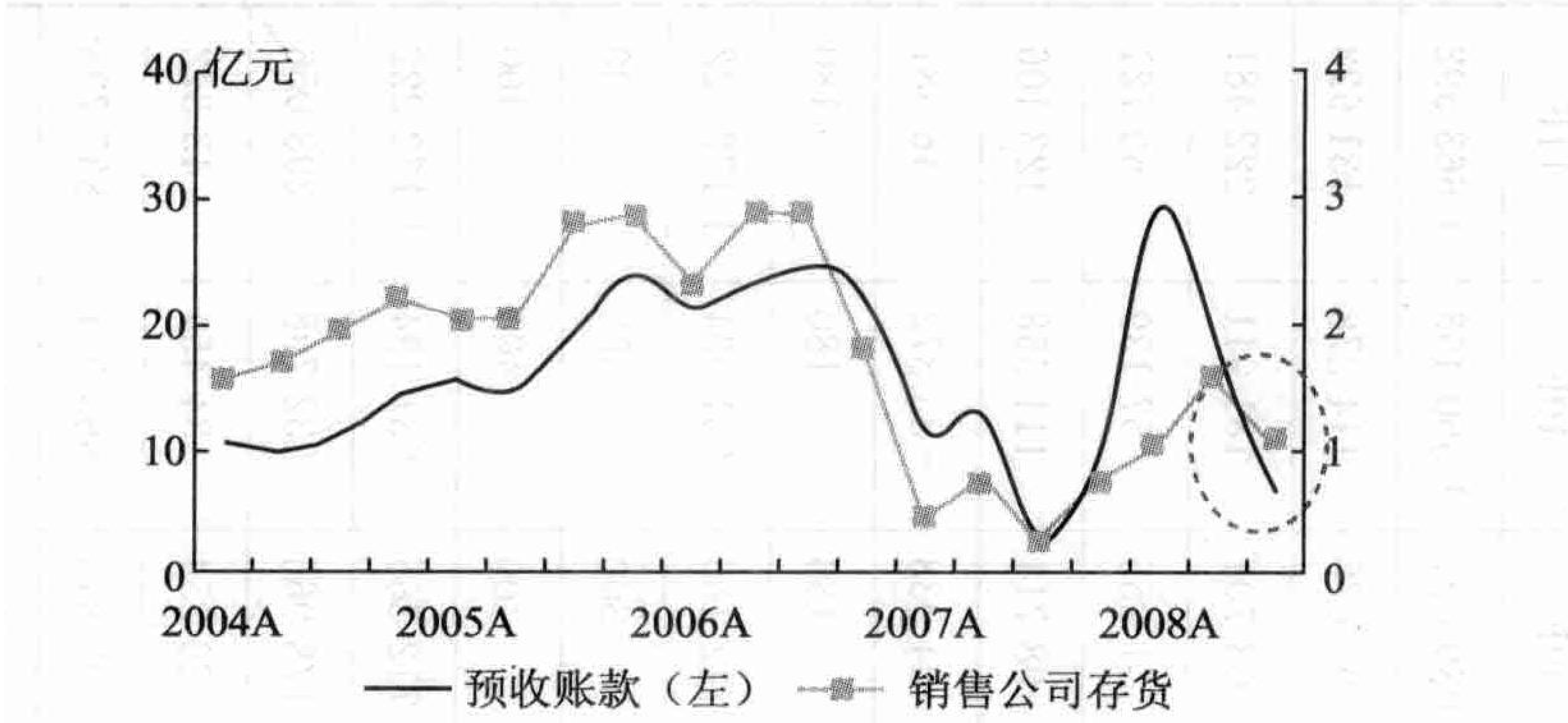


图 9-19　季度预收账款与销售公司存货同步减少

资料来源：国信证券经济研究所

（五）盈利预测和估值

除了茅台酒的市场需求旺盛外，茅台存货还具有独特的“双增值”属性。一方面，茅台酒每放一年，其内在品质升值 10%以上；另一方面，作为稀缺性的高档快速消费品，会不断涨价。普通茅台酒出厂价 439 元，15 年陈年酒出厂价 1 969 元，按相差 10 年计算的复合增长率为 18.2%。实际上，15 年陈年酒中真正放 15 年的基酒估计仅占一小部分，那么存货似乎每年能升值 20%以上。所以茅台酒厂不舍得轻易卖普通茅台酒。此外，目前的高渠道利润决定了未来几年的持续提价能力。国泰君安公司假设 2009 年公司白酒销量同比增长 10%，于下半年中秋前后提价 20%，依据假设我们调高公司 2009—2010 年的盈利预测到 5.24 元和 6.75 元。再估算市盈率值，估算行业 2009 年的平均估值为 30 倍，2010 年为 25 倍。鉴于公司在白酒行业中的提价能力最高，预计提价能够完全抵消消费税上升的负面影响，未来收入和业绩继续保持较快增长的可能性较大，我们给予公司高于行业平均水平的估值，依据 2010 年 30 倍的 PE，将公司的目标价提高到 200 元左右。

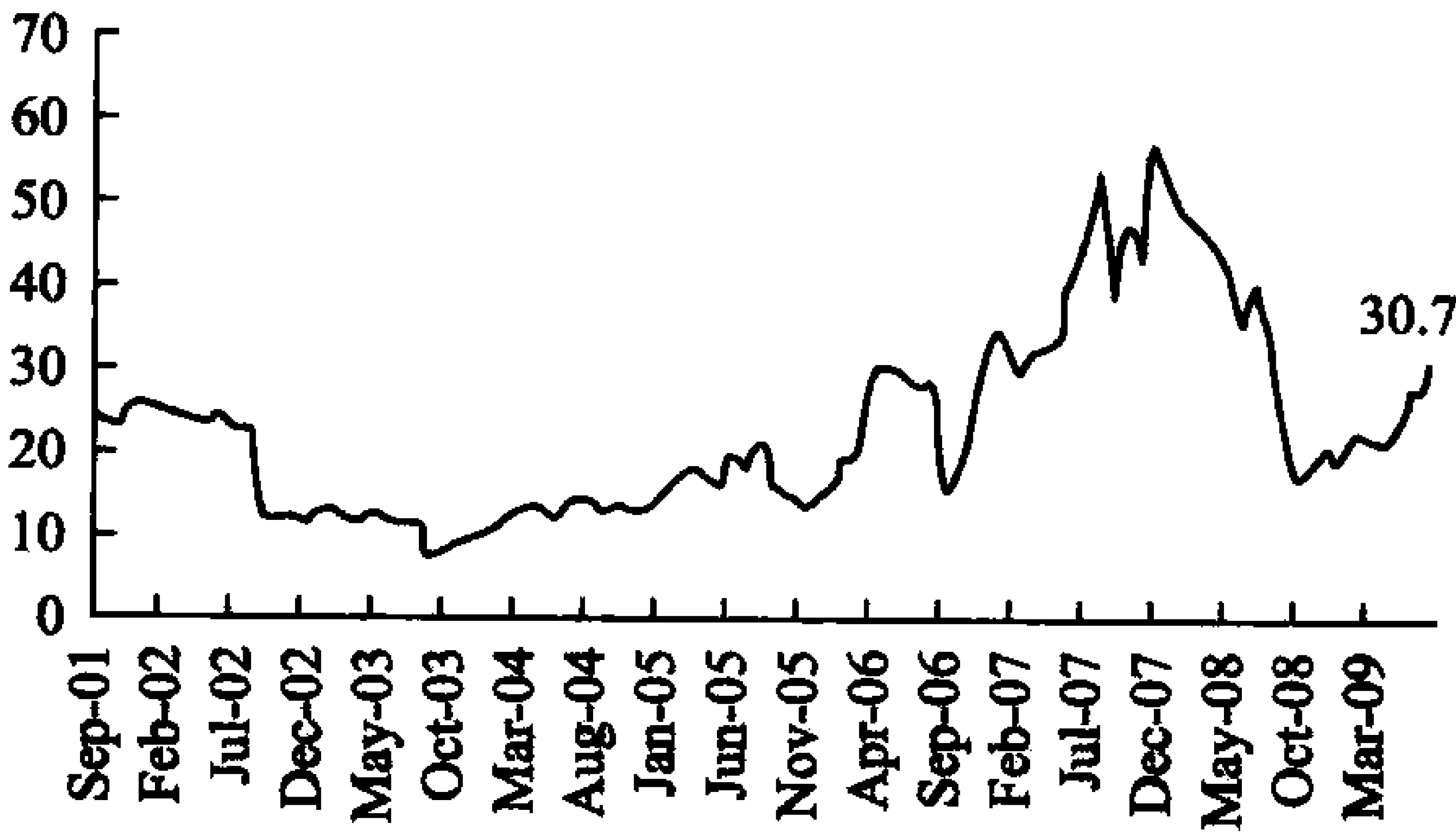


图 9-20　贵州茅台动态 PE 走势

资料来源：申万研究

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 9－7　贵州茅台盈利预测表

单位：万元

项　目	2005	2006	2007	2008	1Q09	1H09	09F	10F	11F
营业收入	393 052	489 619	723 743	824 169	251 254	554 601	1 039 091	1 360 458	1 663 592
营业成本	68 711	79 118	87 164	79 971	25 145	53 162	97 675	114 278	131 923
营业税金及附加	53 025	57 470	60 408	68 176	23 471	41 803	103 701	181 941	222 481
销售费用	47 594	57 935	56 039	53 202	18 065	31 558	51 955	57 139	60 721
管理费用	35 069	49 283	72 316	94 117	22 253	46 390	98 714	111 558	123 106
财务费用	−3 226	−2 527	−4 474	−10 250	−8 131	−8 778	−24 938	−35 372	−46 581
投资收益	43	301	181	132	30	73	180	180	180
营业利润	191 885	248 379	452 534	539 038	170 481	390 495	712 165	931 094	1 172 122
营业外收入	176	115	292	628	123	186	500	500	500
营业外支出	80	19	623	1 137	100	101	400	400	400
利润总额	192 025	248 819	452 203	538 530	170 504	390 580	712 265	931 194	1 172 222
所得税费用	75 112	91 388	155 597	138 454	42 620	97 696	178 066	232 798	293 056
少数股东损益	5 058	7 019	13 522	20 128	6 183	13 857	26 354	34 454	43 372
归属母公司所有者的净利润	111 854	150 412	283 083	379 948	121 701	279 028	507 845	663 941	835 795
净利润增长	36.3%	34.5%	88.2%	34.2%	39.3%	24.6%	33.7%	30.7%	25.9%
每股收益(按最新股本)	1.185	1.594	2.999	4.026	1.289	2.956	5.381	7.035	8.856

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 9-21 贵州茅台历史 PB

资料来源:招商证券研发中心

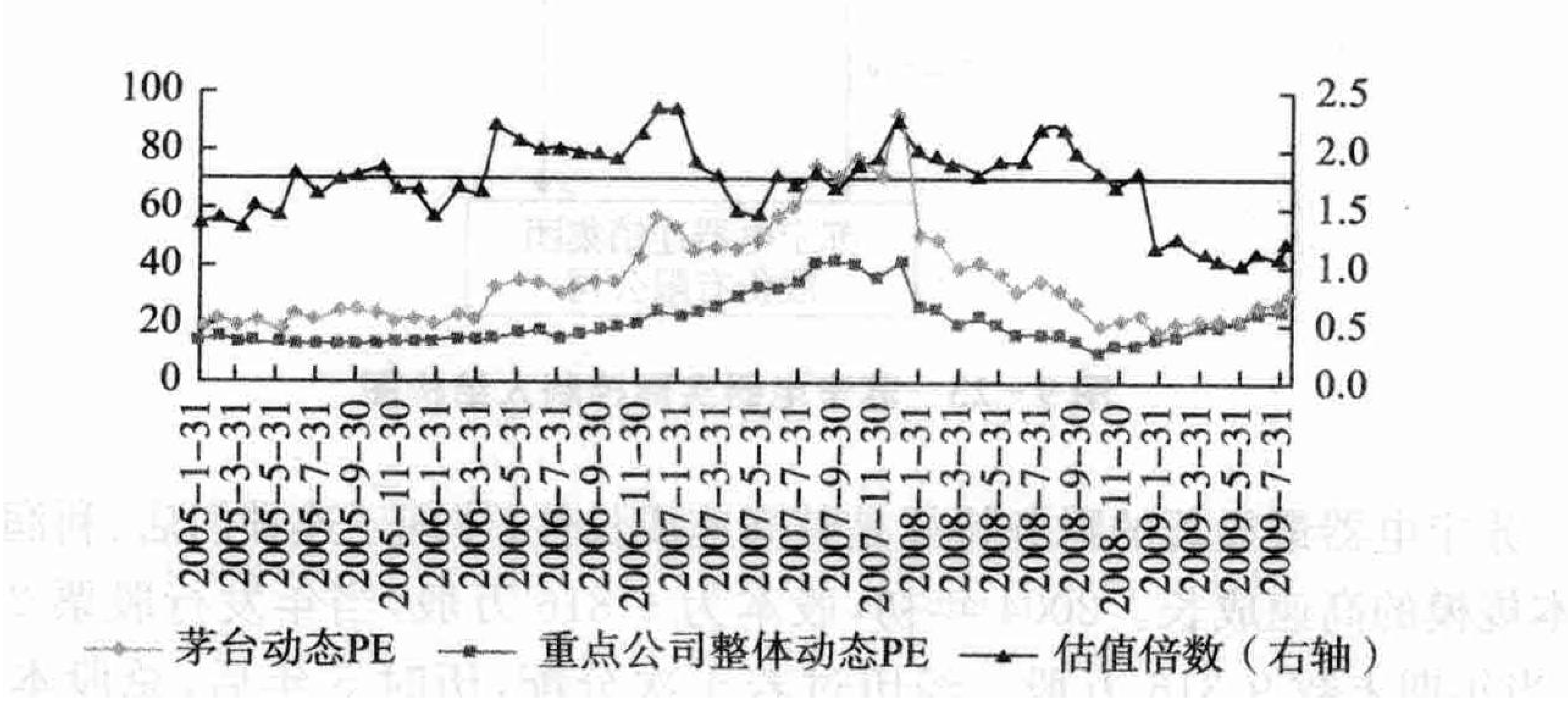


图 9-22 贵州茅台相对市场整体的 PE 倍数

注:采用当期预测数

第二节 苏宁电器财务分析案例

一、苏宁电器简介

苏宁电器注册于江苏南京,主营家用电器、电子产品、办公设备、通讯产品(卫星地面接收设施除外)及配件的连锁销售和服务;计算机软件开发、销售、系统集成;互联网信息服务(按许可证规定的范围经营)等。它于 2004 年 7 月在深交所中小企业板市场挂牌上市,股票代码为 002024,发行价格 16.33 元,发行时社会公众股(流通股)仅有 2 500 万股,股份总数为 9 316 万股,成为国内首家上市的专业电器连锁企业。苏宁电器凭借良好的业绩以及极具潜力的发展前景,深受广大投资者青睐。苏宁电器已经在全国范围内建立起从直辖市、省级城市、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地级城市到三级城市，囊括旗舰店、中心店、社区店三种规格的立体化、多样化的连锁网络体系。苏宁电器注重品牌美誉度的塑造，“买电器，到苏宁”的消费观念深入人心。经过数年的发展，苏宁电器已成为一家在中国居于领先地位的家电及数码产品连锁零售商，截至 2009 年上半年，在全国 187 个地级以上城市拥有连锁店 847 家，连锁店面积达 364.4 万平方米。苏宁电器的实际控制人架构如图 9－23 所示。

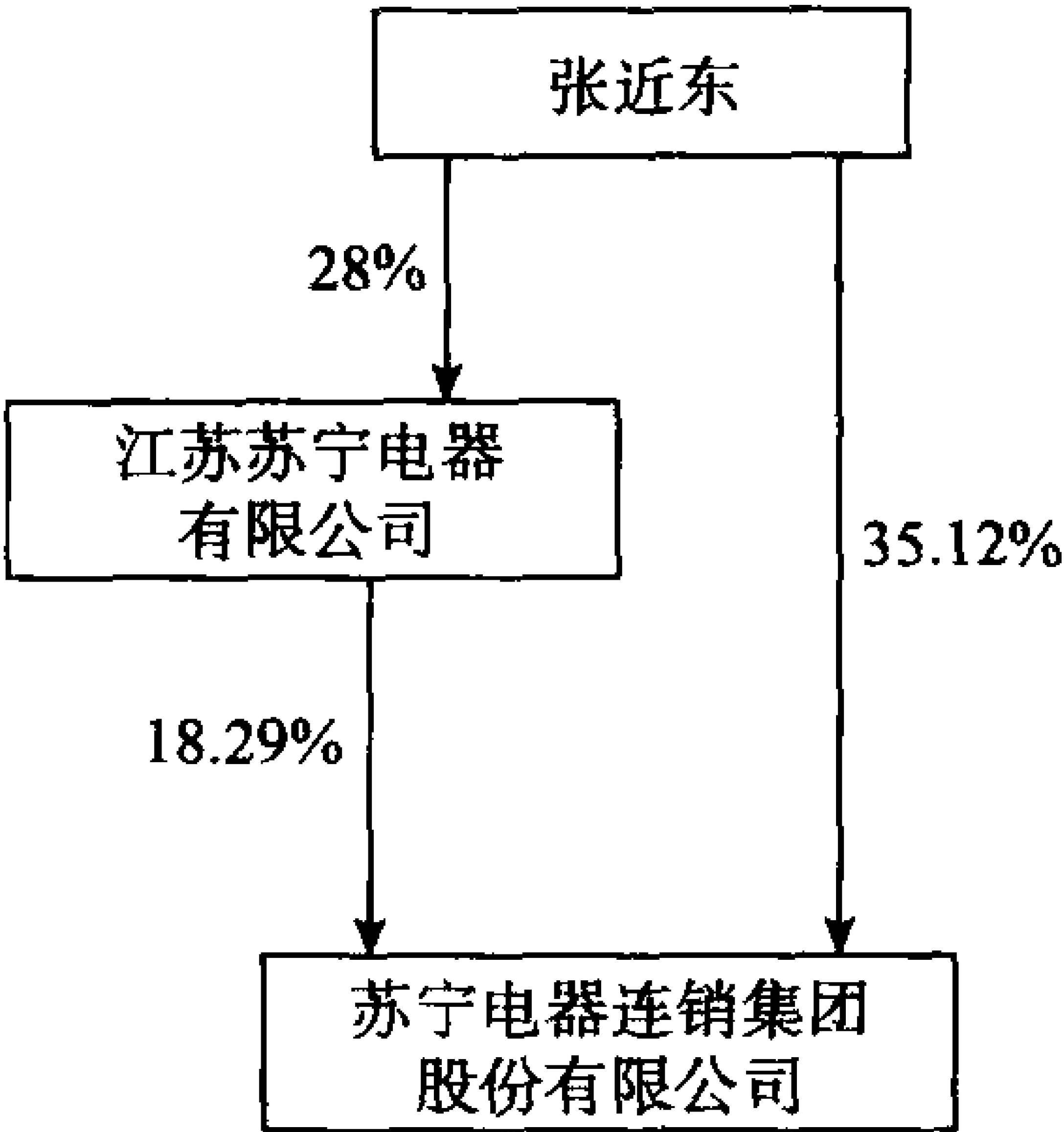


图 9－23　苏宁电器实际控制人结构图

苏宁电器最显著的财务特征是其高速成长性，体现于连锁门店、利润特别是股本规模的高速成长。2004 年初，股本为 6 816 万股，当年发行股票 2 500 万股，当年期末数 9 316 万股。经历过若干次分配，历时 5 年后，总股本规模由 2004 年初的6 816 万股增长到 2009 年 5 月的 448 651.20 万股，增长了近 70 倍。股本规模的扩大具体如表 9－8 所示。

表 9－8　股本规模扩张图

变动时间	变动后总股本	变动前总股本	变动原因
2009－05－22	448 651.20	448 651.20	2009 年 5 月 22 日，公司有限售条件的流通股 16 200 万股上市流通，总股本为 448 651.2 万股
2009－04－10	448 651.20	299 100.80	2009 年 4 月 10 日，10 送 2 转 3，总股本增至 448 651.2 万股
2008－12－31	299 100.80	299 100.80	2009 年 2 月 28 日，公布 2008 年度报告，总股本为 299 100.8 万股
2008－09－26	299 100.80	149 550.40	2008 年 9 月 26 日，10 转 10，总股本增至 299 100.8 万股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

变动时间	变动后总股本	变动前总股本	变动原因
2008-08-11	149 550.40	149 550.40	2005年8月11日，公司有限售条件的流通股8 872.56万股上市流通，总股本为149 550.4万股
2008-05-23	149 550.40	144 150.40	2008年5月23日，公司非公开增发5 400万股上市，总股本增至149 550.4万股
2007-08-13	144 150.40	144 150.40	2007年8月13日，公司有限售条件流通股28 103.616万股上市流通，总股本为144 150.4万股
2007-06-21	144 150.40	144 150.40	2007年6月21日，公司有限售条件流通股份10 000万股上市流通，总股本为144 150.4万股
2007-04-06	144 150.40	72 075.20	2007年4月6日，10转10，总股本增至144 150.4万股
2006-09-21	72 075.20	36 037.60	2006年9月21日，10转10，总股本增至72 075.20万股
2006-08-11	36 037.60	36 037.60	2006年8月11日，限售股份上市流通，总股本为36 037.6万股
2006-06-23	36 037.60	33 537.60	2006年6月23日，非公开增发A股2 500万股，总股本增至36 037.6万股
2005-10-17	33 537.60	18 632.00	2005年10月17日，10转8，总股本为33 537.6万股
2005-08-11	18 632.00	18 632.00	2005年8月11日，股权改置，总股本为18 632万股
2005-06-03	18 632.00	9 316.00	2005年6月3日，10转10，总股本增至18 632万股
2004-07-21	9 316.00	—	2004年7月21日，2 500万股A股在深交所上市交易。2004年7月7日，在深交所向深市、沪市二级市场投资者以定价配售的方式成功发行了2 500万股人民币普通股，总股本增至9 316万股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 9-24　苏宁电器上市以来复权收盘价走势

二、苏宁电器的财务分析

（一）获利能力分析

从苏宁电器 2004—2008 年盈利能力的财务指标来看，毛利润率并不高，相比制造业及金融行业低许多，仅 9%～10%，净利润率更低，只有 2%～4%。2007 年后毛利润率提高了许多，为苏宁电器的可持续发展和高速发展奠定了良好的基础。更应看到，由于苏宁电器的连锁行业特征以及所有者权益结构的因素，苏宁电器的营业收入非常庞大，自 2004 年近 100 亿元高速发展到 2008 年底的近 500 亿元，最终使得苏宁电器的净资产收益率非常出色，每年都能维持在 20%以上。可见，由于苏宁电器的毛利润率逐步提升，营业收入高速增长，给股东带来了优异的回报。从盈利能力财务指标的变化图可以看出，公司的经营净利率、经营毛利率、净利润率近几年呈平稳上升趋势，尤其是 2006 年后的毛利润率提升幅度较大。公司近几年发展势头迅猛，尤其是 2004—2005 年，营业收入增长几乎达到 1 倍，至 2007 年的增长速度都在 50%以上（具体见图 9-25）。

表 9-9　苏宁电器盈利能力变化情况　　单位：万元

	2004-12-31	2005-12-31	2006-12-31	2007-12-31	2008-12-31
净利润	18 120.37	35 062.99	72 030.01	152 317.00	225 993.00
营业利润	87 128.72	151 956.05	255 275.32	225 006.00	296 437.00
营业收入	910 724.67	1 593 639.12	2 492 739.49	4 015 237.00	4 989 670.00
净利率(%)	1.99	2.20	2.89	3.79	4.53

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	2004-12-31	2005-12-31	2006-12-31	2007-12-31	2008-12-31
经营毛利率(%)	9.76	9.68	10.42	14.46	17.16
资产净利率(%)	8.83	8.10	8.14	9.00	10.00
净资产收益率(%)	21.81	29.99	23.35	32.00	25.00

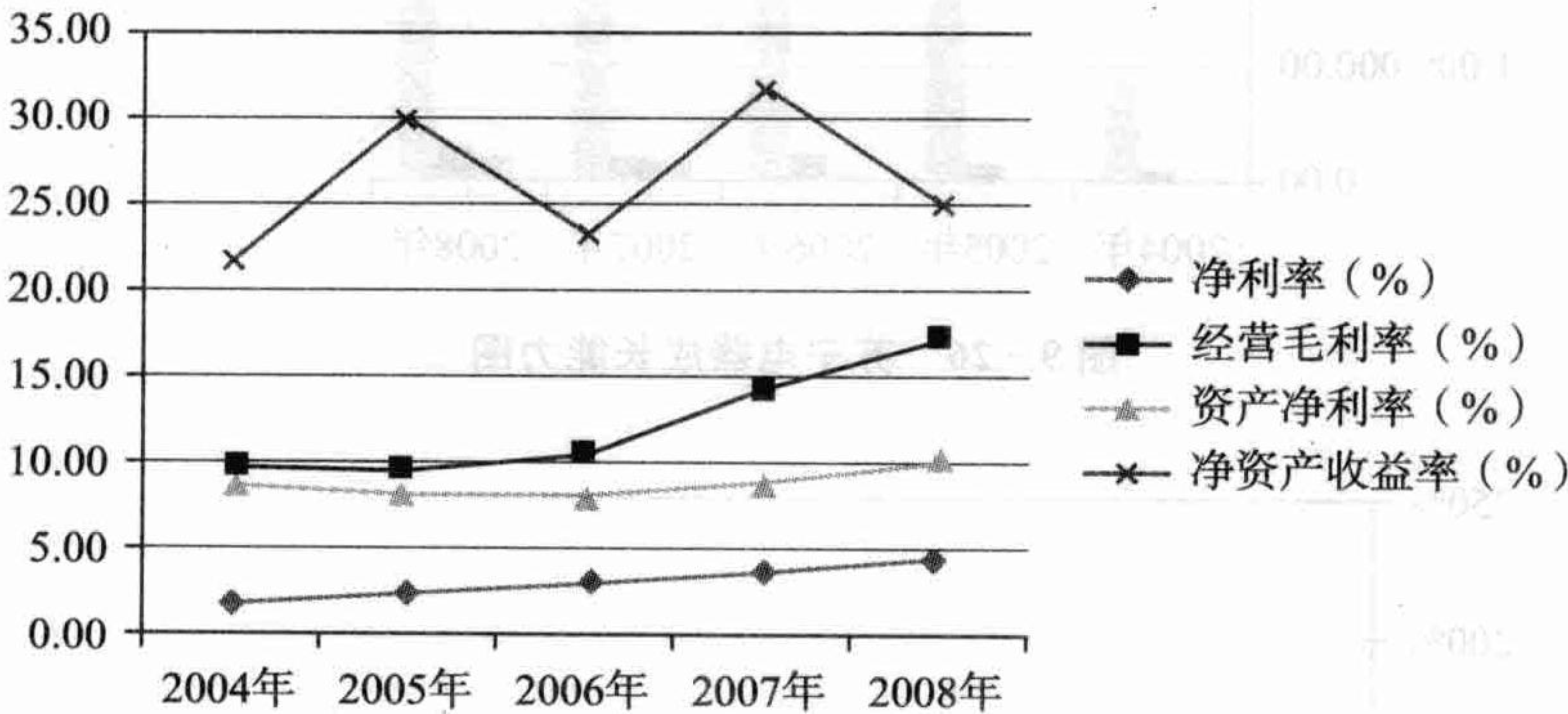


图 9-25　苏宁电器盈利能力的变化图

（二）成长能力分析

公司成长能力主要表现在规模、业绩、股东权益等财务指标的成长上，从销售规模看，自 2004—2007 年的主营业务收入规模增长都在 50%以上，处于高速成长阶段，自 2008 年后由于基数已经非常大，再加之其他因素，导致当年销售规模的增长速度放缓，只达到 24%。从净利润增长速度看，2004—2007 年每年几乎都能维持 90%～100%的高速增长，2008 年后增长趋缓，下降到 48%。从股东权益增长率来看，由于增发及留存收益等因素，增长速度也非常高。从成长性看，苏宁电器属于典型的高速成长类公司，但在规模非常庞大时，增长速度放缓，如何保持高速增长是一大挑战。具体增长速度及增长变化如图 9-26 所示。

表 9-10　苏宁电器成长能力情况表　　单位：万元

	2004-12-31	2005-12-31	2006-12-31	2007-12-31	2008-12-31
净利润	18 120.37	35 062.99	72 030.01	152 317.00	225 993.00
营业利润	87 128.72	151 956.05	255 275.32	225 006.00	296 437.00
营业收入	910 724.67	1 593 639.12	2 492 739.49	4 015 237.00	4 989 670.00
主营收入增长率(%)	51	75%	56	53	24
净利润增长率(%)	83	94	105	93	48
股东权益增长率(%)	226	41	164	46	90

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

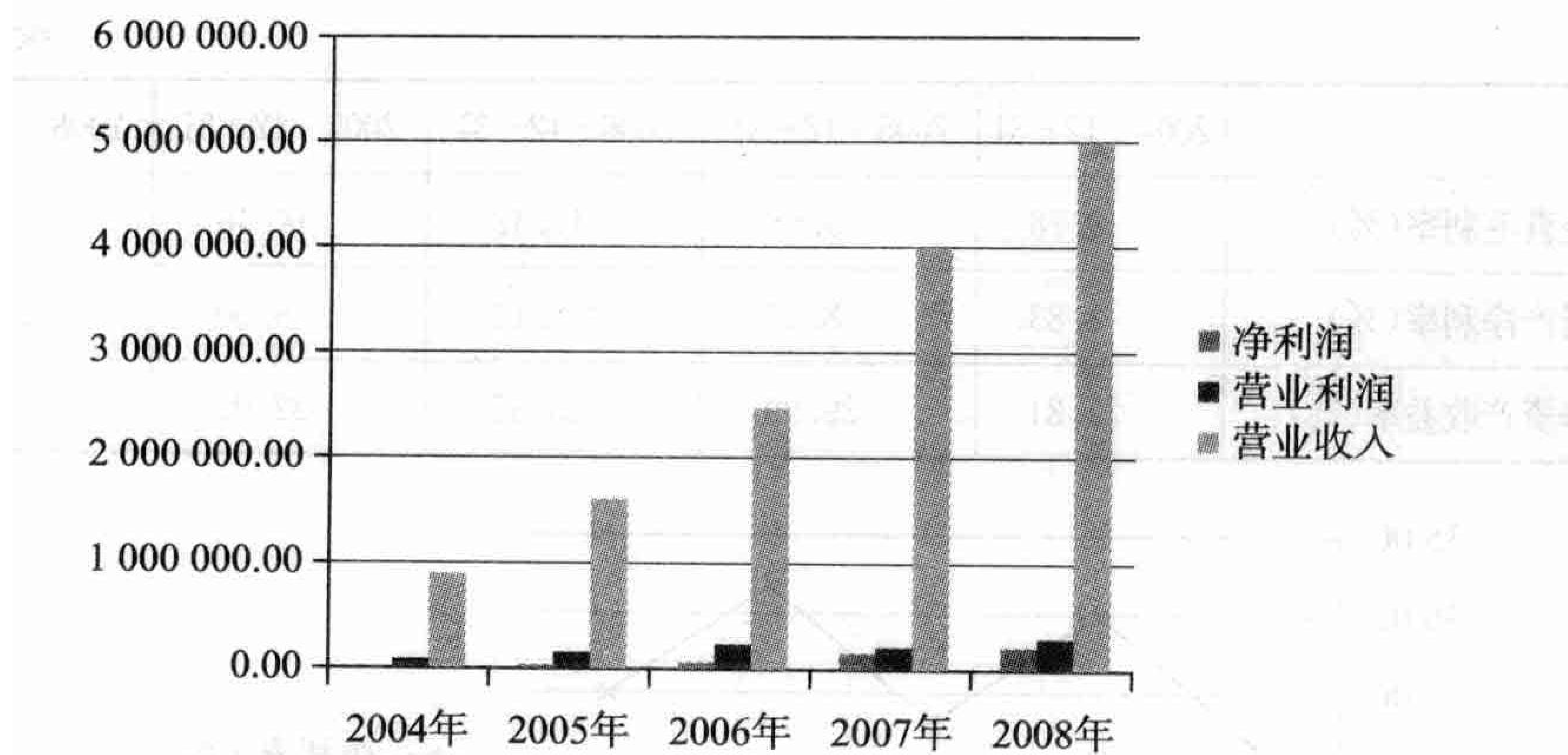


图 9－26　苏宁电器成长能力图

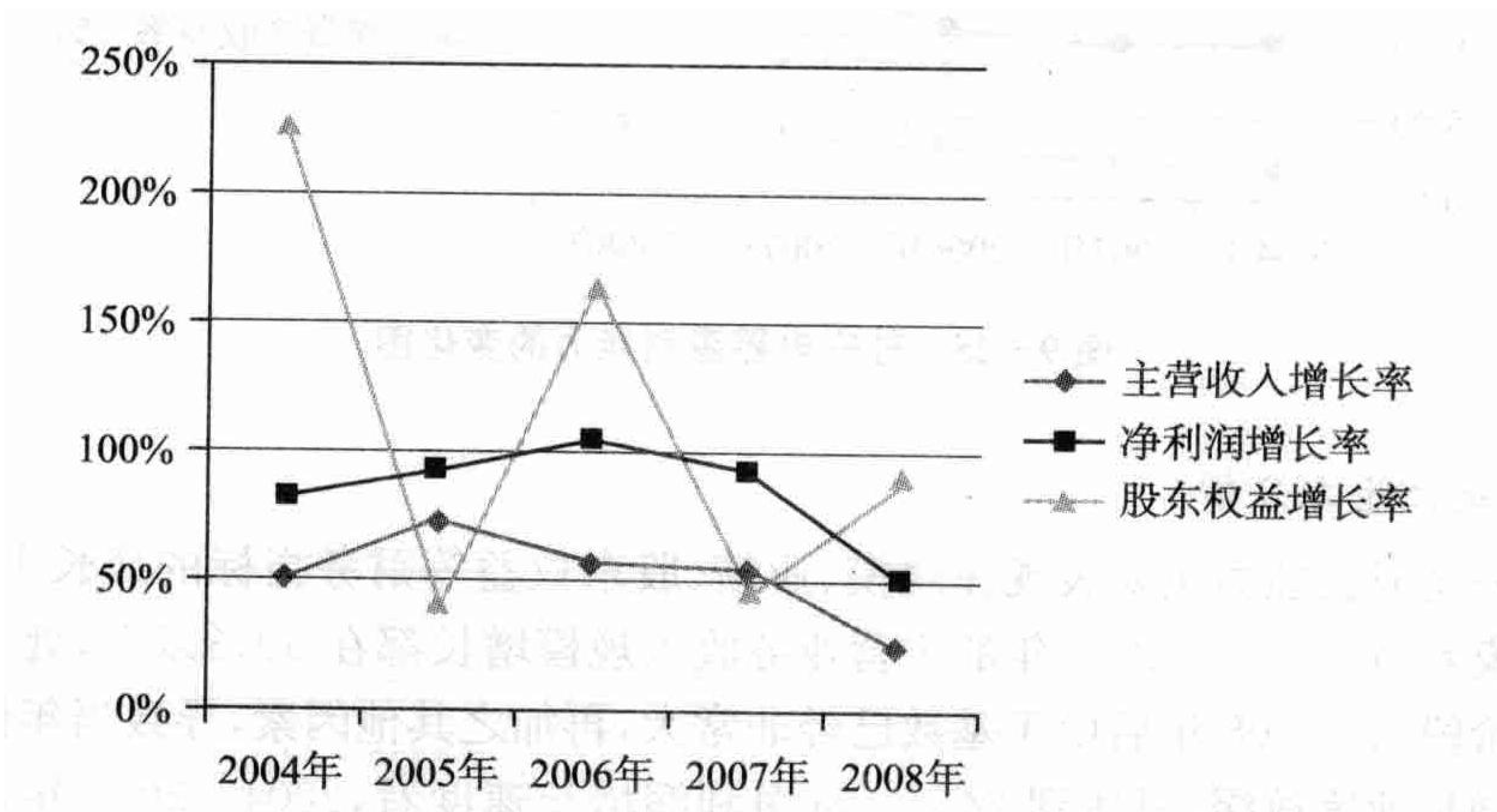


图 9－27　苏宁电器成长能力变化图

从期间费用率看，虽然负债率比较高，但有息债务比重并不高，财务费用率都比较低；较高的期间费用率主要是销售费用率，在 7%以上，每年呈上升趋势。

更详细地分析，以季度为时间分期，可以看出，苏宁电器并没有明显的营业收入季节性特征。

表 9－11　苏宁电器主要经营效率指标对比

	07Q1	08Q1	09Q1	07Q2	08Q2	09Q2	07Q3	08Q3	07Q4	08Q4
综合毛利率(%)	13.24	14.26	16.59	14.48	17.30	17.30	15.72	17.31	14.39	20.19
期间费用率(%)	8.21	9.27	11.21	8.67	9.74	9.35	9.73	10.76	7.47	11.79
销售费用率(%)	7.23	7.98	9.68	7.08	9.10	8.35	8.14	9.22	7.35	12.50
管理费用率(%)	1.18	1.28	1.74	1.10	1.36	1.55	1.36	1.46	1.27	2.32

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	07Q1	08Q1	09Q1	07Q2	08Q2	09Q2	07Q3	08Q3	07Q4	08Q4
财务费用率(%)	−0.19	0.02	−0.22	0.49	−0.71	−0.55	0.23	0.09	−1.15	−3.03
营业利润率(%)	4.28	4.65	4.88	6.18	6.92	7.39	5.95	6.30	5.84	5.80
税前利润率(%)	4.27	4.63	4.96	6.20	6.93	7.40	5.92	6.16	5.78	5.87
净利润率(%)	3.02	3.51	3.83	4.02	5.29	5.64	4.41	4.74	3.72	4.54

注：2007年数据根据2008年公司报告列示

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所

表 9-12 公司各季收入增长情况

营业收入，万元	1Q	2Q	3Q	4Q	合计	1H
2004年			229 073	250 410	910 725	431 242
2005年	312 681	396 971	424 864	459 123	1 593 639	709 652
2006年	502 959	654 799	636 815	767 266	2 561 839	1 157 758
2007年	890 361	993 659	910 083	1 221 097	4 015 200	1 884 020
2008年	1 263 835	1 328 095	1 318 230	1 079 511	4 989 671	2 591 930
2009年	1 265 822	1 467 564		—	5 488 700	2 733 386
营业收入增速	1Q	2Q	3Q	4Q	合计	1H
2005年			85.47%	83.35%	74.99%	64.56%
2006年	60.85%	64.95%	49.89%	67.12%	60.75%	63.14%
2007年	77.02%	51.75%	42.91%	59.15%	56.73%	62.73%
2008年	41.95%	33.66%	44.85%	−11.59%	24.27%	37.57%
2009年	0.16%	10.50%				5.46%
营业收入结构	1Q	2Q	3Q	4Q		
2006年	19.63%	25.56%	24.86%	29.95%		45.19%
2007年	22.17%	24.75%	22.67%	30.41%		46.92%
2008年	25.33%	26.62%	26.42%	21.63%		51.95%
2009年	23.06%	26.74%		—	—	49.80%

资料来源：公司定期报告

表 9-13 苏宁电器各季净利润增长情况表

净利润，万元	1Q	2Q	3Q	4Q	合计	1H
2004年			4 445	7 975	18 120	5 701
2005年	1 573	10 723	9 079	13 688	35 063	12 296
2006年	3 476	23 274	17 601	29 890	74 241	26 750
2007年	25 788	38 831	39 103	42 819	146 540	64 618

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

净利润，万元	1Q	2Q	3Q	4Q	合计	1H
2008 年	43 097	66 934	61 088	45 851	217 019	110 081
2009 年	47 496	79 000			260 500	126 496
净利润率	1Q	2Q	3Q	4Q	合计	1H
2004 年			1.94%	3.18%	1.99%	1.32%
2005 年	0.50%	2.70%	2.14%	2.98%	2.20%	1.73%
2006 年	0.69%	3.55%	2.76%	3.90%	2.90%	2.31%
2007 年	2.90%	3.91%	4.30%	3.51%	3.65%	3.43%
2008 年	3.41%	5.04%	4.63%	4.25%	4.35%	4.25%
2009 年	3.75%	5.38%				
净利润增速	1Q	2Q	3Q	4Q	合计	1H
2005 年			104.26%	71.64%	93.50%	115.69%
2006 年	121.03%	117.04%	93.87%	118.36%	111.74%	117.55%
2007 年	641.82%	66.84%	122.16%	43.25%	97.38%	141.56%
2008 年	67.12%	72.50%	56.22%	7.08%	48.10%	70.36%
2009 年	10.21%	17.91%				
净利润结构	1Q	2Q	3Q	4Q		
2006 年	4.68%	31.35%	23.71%	40.26%		31.46%
2007 年	17.60%	26.50%	26.68%	29.22%		35.07%
2008 年	19.86%	30.87%	28.15%	21.13%		36.03%
2009 年	18.23%	30.33%				44.10%

资料来源：公司定期报告

（三）偿债能力分析

公司偿债能力分为短期偿债能力和长期偿债能力，主要表现在流动比率、速动比率、现金比率、资产负债率、产权比率等财务指标上。从流动比率财务指标看，公司2004—2008年的流动比率都处于1.2～1.5，低于经验数值2；速动比率在0.6～1，2005年为0.6，2008年为0.98，一般低于经验值1；现金比率相对较高，只有2005年的数值为0.23，低于经验值。从短期偿债能力指标来看，似乎公司存在流动性风险，短期偿债能力较弱，但如果结合该公司的盈利能力指标来看，流动比率低的年份盈利能力较强。这说明，由于公司处于高速成长阶段，需要大量的投资，流动比率较低，但会为未来的盈利奠定基础。况且，苏宁电器的应付账款较多，由于公司的相对垄断和强势谈判地位，在正常情况下偿债能力是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不存在问题的，反而为盈利能力的提升提供了基础。但如果其相对垄断地位被打破或者宏观经济以及公司自身出现重大问题，则偿债能力不足问题将构成威胁。从公司长期偿债能力来看，负债比率在0.58～0.71之间，总体合理，能够充分利用财务杠杆带来的收益增长，但如果息税前利润过低，银行贷款利息过高，则会带来财务风险。具体财务指标及增长趋势如图9-28所示。

表9-14　苏宁电器偿债能力变化情况表

	2004-12-31	2005-12-31	2006-12-31	2007-12-31	2008-12-31
流动比率	1.53	1.25	1.45	1.19	1.38
速动比率	0.89	0.60	0.83	0.79	0.98
现金比率	0.45	0.23	0.59	0.66	0.85
负债比率	0.58	0.71	0.64	0.70	0.58
产权比率	0.70	0.38	0.55	0.41	0.70

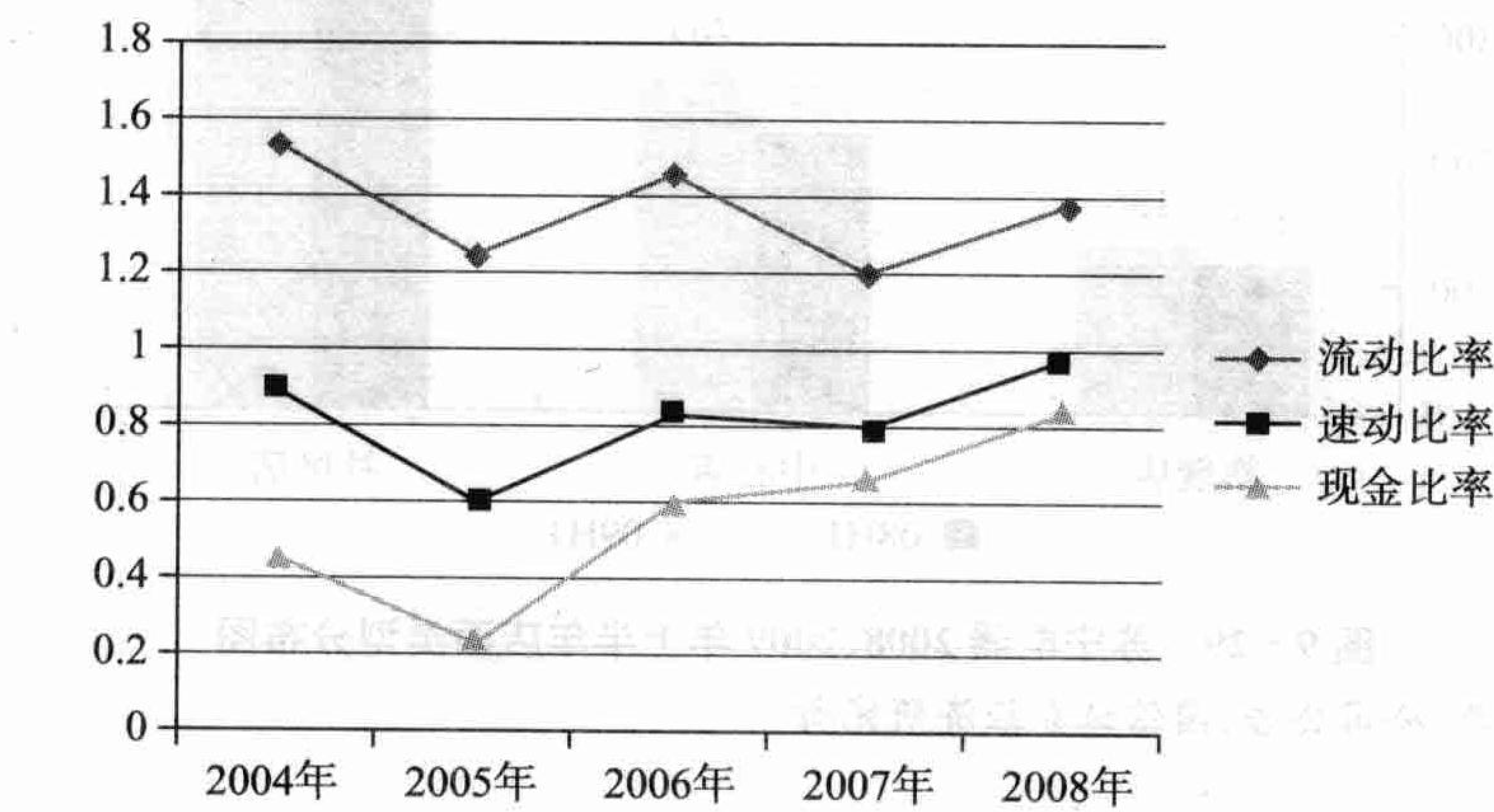


图9-28　苏宁电器偿债能力变化图

（四）经营效率分析

经营效率指标主要包括应收账款周转率及存货周转率等指标。由于苏宁电器属于零售行业，应收账款所占比重特别低，导致应收账款周转率特别高，资金周转特别快，足够应对流动比率较低带来的风险。从存货周转率来看，绝对数值比较理想，但变化趋势是逐步下降的。

表9-15　苏宁电器经营效率变化情况表

	2004-12-31	2005-12-31	2006-12-31	2005-6-30	2006-6-30	2007-6-30
应收账款周转率	142.557 1	77.439 69	275.375 4	72.729 73	60.181 14	180.286 4
存货周转率	10.691 6	7.134 515	6.389 721	5.102 395	3.917 909	5.836 746

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、苏宁电器财务报表与投资价值分析

(一) 从盈利基础看，在连锁门店方面保持着优势地位，但扩张速度趋缓

2009 年上半年，公司新开连锁门店 75 家，置换/关闭 40 家，净增门店 35 家，扩张步伐有所放缓。截至 2009 年上半年，公司在全国 187 个地级以上城市拥有连锁店 847 家，连锁店面积达 364.4 万平方米，比上年同期增长 18.24%。从店面类型看，公司注重旗舰店及中心店的建设，2009 年上半年，旗舰店、中心店分别新增 24 家、41 家，关闭 30 个社区店。从区域分布上看，公司更注重二、三级市场的布局，2009 上半年，一、二、三级市场分别新增门店 7 家、19 家、9 家。

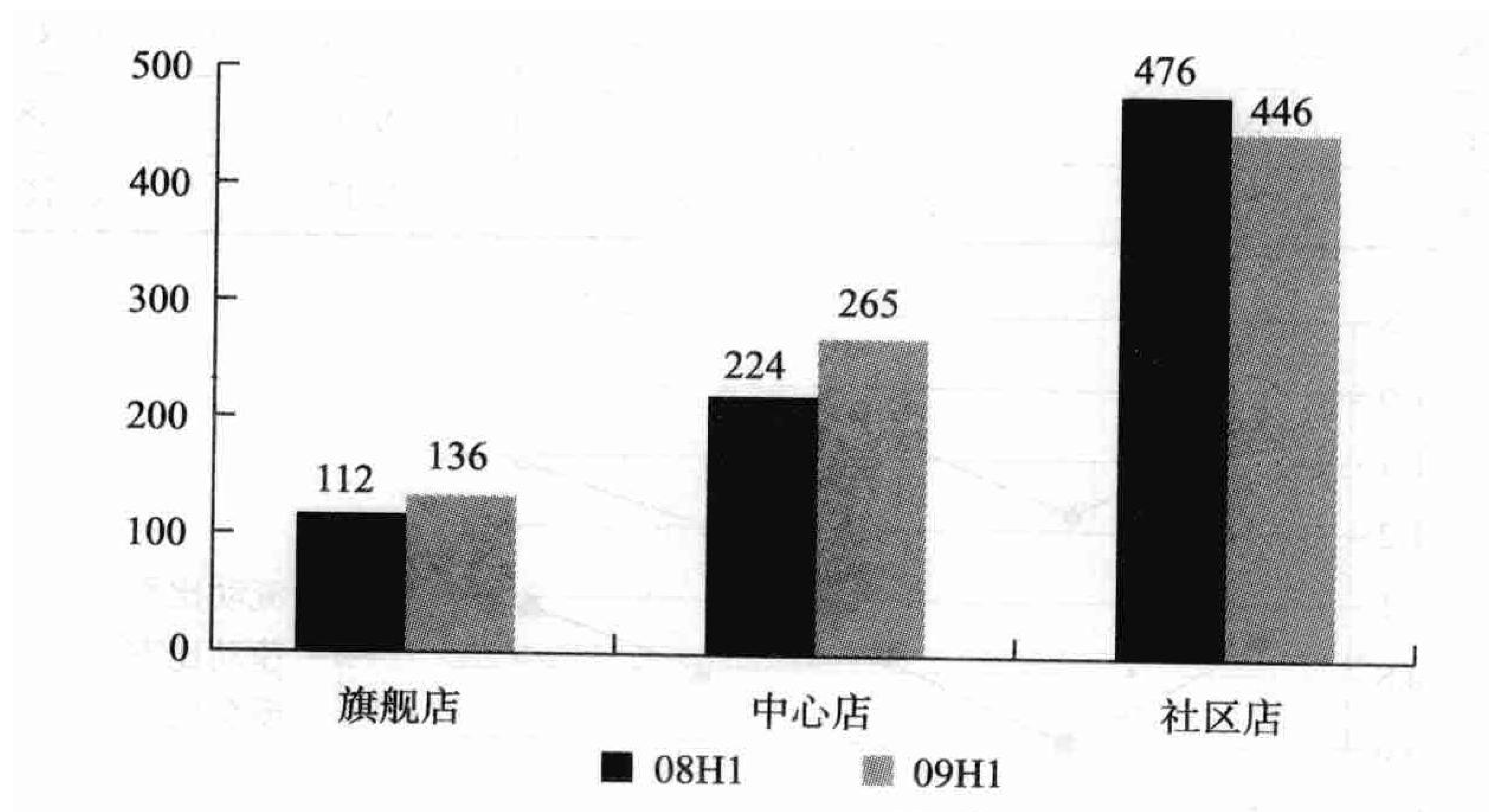


图 9-29 苏宁电器 2008、2009 年上半年店面类型分布图

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所

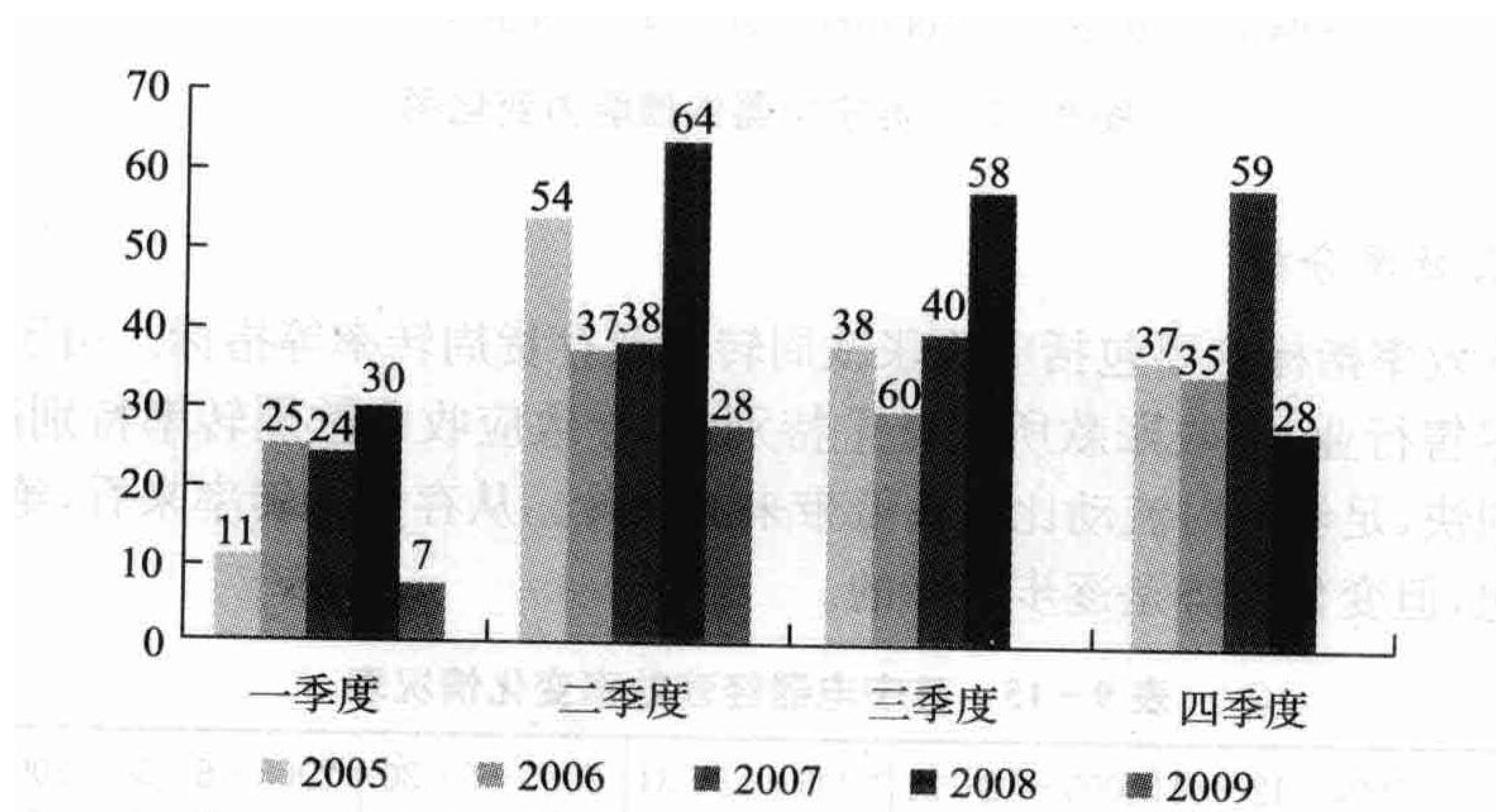


图 9-30 苏宁电器 2005—2009 年单季净增门店一览

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

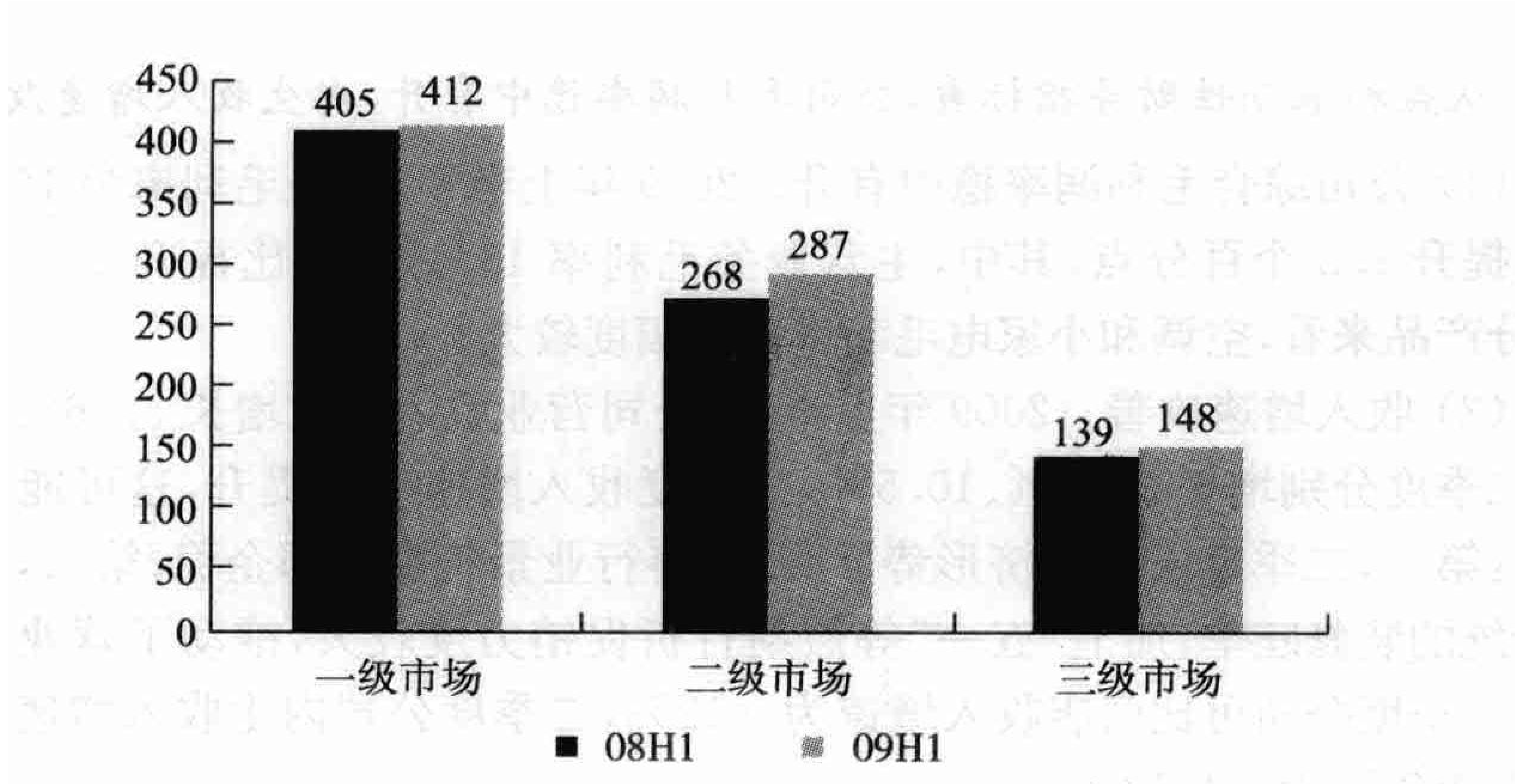


图 9-31 苏宁电器 2008、2009 年店面区域分布

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所

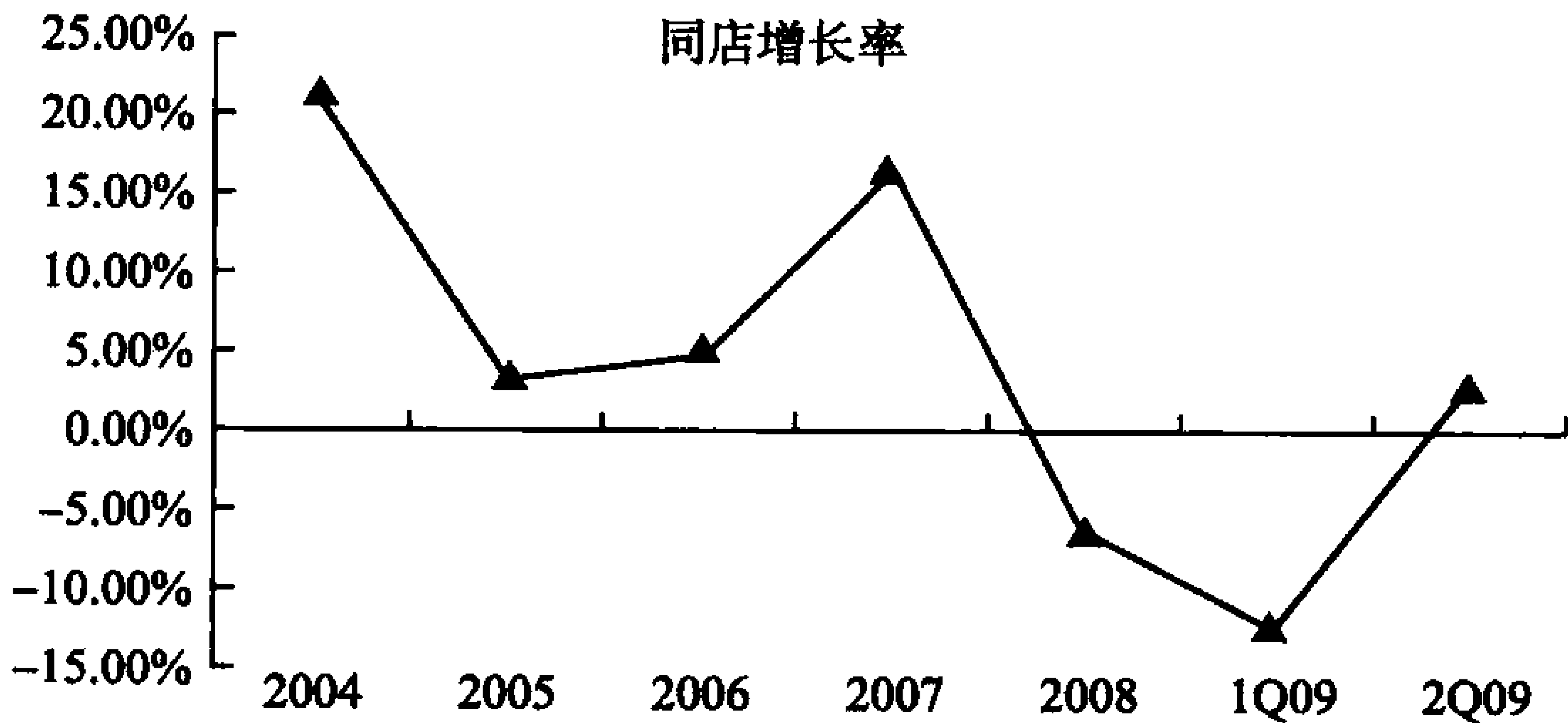


图 9-32 苏宁电器的同店增长率在二季度已经由负转正

表 9-16 全国各区域 2008 年营业收入情况表

地区	营业收入	比上年同期增减(%)
华南地区	3 881 180	2.11
西部地区	4 002 726	20.48
东北地区	1 564 022	−3.36
华中地区	1 517 393	21.04
合计	10 965 321	6.16

表 9-17 西部及华中地区增长较快，东北地区收入出现下降

地区	主营业务收入	比上年同期增减(%)
华东一区	6 248 676	4.49
华东二区	5 065 832	2.98
华北地区	4 412 169	3.86

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）从盈利基础性财务指标看，公司毛利润率稳中有升，内生收入增速改善

（1）公司综合毛利润率稳中有升。2009 年上半年，综合毛利率为 16.98%，同比提升 1.2 个百分点，其中，主营业务毛利率 15.1%，同比提升 1.8 个百分点，分产品来看，空调和小家电毛利率提升幅度较大。

（2）收入增速改善。2009 年上半年，公司营业收入同比增长 5.46%，其中，一、二季度分别增长 0.16%、10.5%，二季度收入增速明显提升，这可能主要是由于：第一，二季度宏观经济形势回暖，零售行业景气度底部企稳；第二，二季度是传统的装修旺季，加上“五一”等假期打折促销力度较大，推动了营业收入增长。一季度公司可比门店收入增速为－12%，二季度公司内生收入增速明显提升，上半年则为－4.12%。

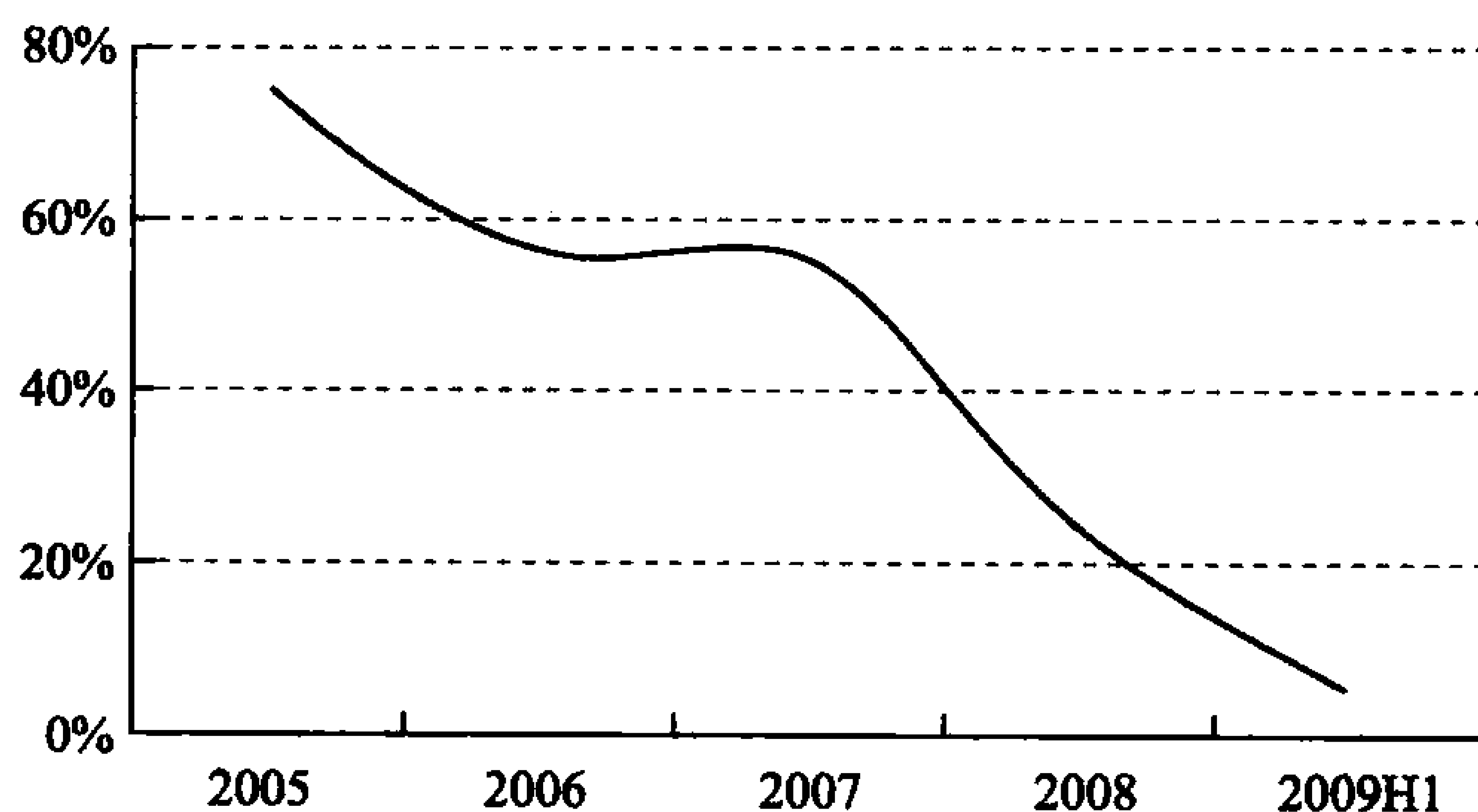


图 9－33　苏宁电器主营业务收入同比增速

资料来源：上市公司公开信息，国泰君安证券销售交易总部

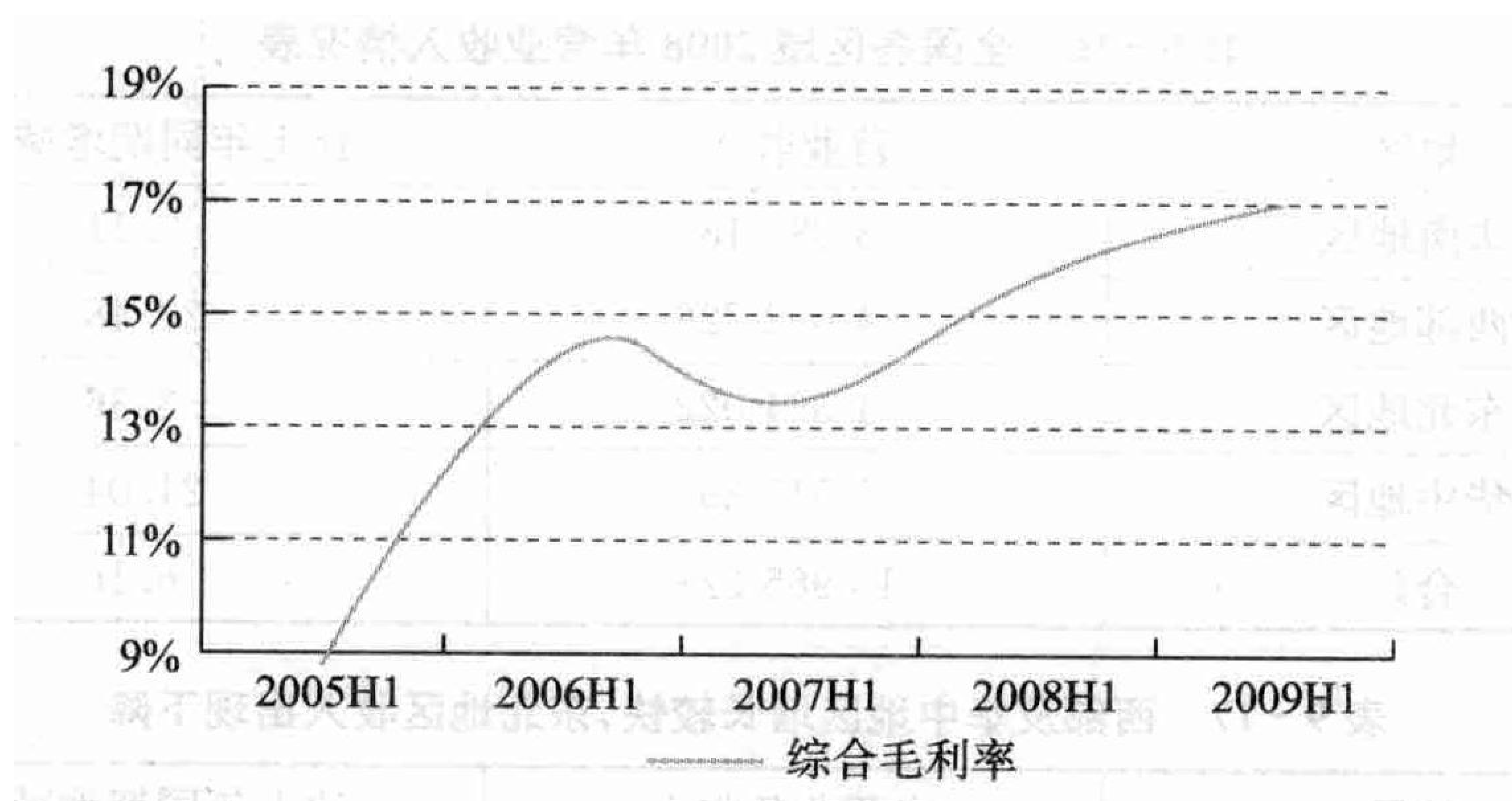


图 9－34　苏宁电器的综合毛利率

资料来源：上市公司公开信息，国泰君安证券销售交易总部

（3）经营效益提升。期间费用方面，2009 年上半年由于收入增速放缓，而人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工、房租等费用相对刚性，因此上半年销售、管理费用率分别同比提升 0.4、0.3 个百分点，二季度，随着收入增速的回升，销售费用率有所回落。综合来看，公司经营效益呈稳步提升的趋势，上半年，营业利润率、税前利润率、净利润率分别同比提升 0.4、0.5、0.4 个百分点。

（三）与行业竞争对手比较，销售规模、盈利能力行业领先，具有一定的竞争优势

苏宁电器强劲的竞争对手是国美电器。2009 年上半年，国美实现营业收入 218 亿元，同比下滑 17.8%，而苏宁实现营业收入 273 亿元，同比增长 5.46%，苏宁销售规模、增速均超过国美。国美 2009 年上半年综合毛利率、净利率分别为 15.45%、2.68%，低于苏宁 1.53、2.12 个百分点，苏宁盈利能力处于行业领先水平。

表 9－21 苏宁、国美调整后利润表对比

（单位：千元）	国美		苏宁	
	2008H1	2009H1	2008H1	2009H1
营业收入	26 560 530	21 827 375	25 919 299	27 333 858
同比	18.72%	－17.82%	37.57%	5.46%
营业成本	(22 498 846)	(18 455 552)	(21 819 362)	(22 693 896)
综合毛利	4 061 684	3 371 823	4 099 937	4 639 962
同比	28.68%	－16.98%	56.63%	13.17%
综合毛利率	15.29%	15.45%	15.82%	16.98%
营业费用	(2 163 691)	(2 164 203)	(2 216 172)	(2 540 843)
营业费用率	8.15%	9.92%	8.55%	8.97%
管理费用	(375 917)	(355 292)	(341 838)	(447 533)
管理费用率	1.42%	1.63%	1.32%	1.64%
其他费用	(250 384)	(181 047)	(128 699)	(135 507)
其他费用率	0.94%	0.83%	0.50%	0.50%
EBIT	1 271 692	671 281	1 413 228	1 606 079
EBIT 营业收入	4.79%	3.08%	5.45%	5.88%
财务费用	160 101	55 718	91 695	107 417
财务费用率	－0.60%	－0.26%	－0.35%	－0.39%
综合费用率	9.90%	12.12%	10.01%	10.71%
税前利润（剔除衍生工具、公允价值变动收益）	1 431 793	726 999	1 504 924	1 713 496

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

（单位：千元）	国美		苏宁	
	2008H1	2009H1	2008H1	2009H1
利润率	5.39%		5.81%	6.27%
可转债金融损益，公允价值变动	(11 400)	23 210		
税前利润	1 420 393	750 209	1 504 924	1 713 496
所得税	(233 364)	(165 273)	(359 320)	(401 544)
所得税率	16.30%	22.73%	23.88%	23.43%
净利润	1 187 029	584 936	1 145 604	1 311 952
净利率	4.47%	2.68%	4.42%	4.80%
剔除衍生工具净利润	1 198 429	561 726		
净利率	4.51%	2.57%		
归属母公司净利润	1 149 755	580 308	1 100 808	1 264 693
可比门店收入增速	0.49%	—10.08%	0.02%	—4.10%

注：(1) 正值代表净收入，负值代表净支出；

(2) 国美营业收入＝主营收入＋其他收入，营业成本＝主营成本，财务费用＝财务收入－财务支出；

(3) 苏宁其他费用＝营业外收入－营业税金及附加－资产减值损失－营业外支出。

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所

我们发现，苏宁的门店网络布局比国美广泛得多，扩张策略比国美更为激进。苏宁的连锁店数量在一线城市相对较少，而在二、三线城市较多。鉴于二、三线城市经济增速更快、市场竞争程度相对较低，使得定价能力较高，可以预计，未来几年苏宁的同店销售增长率的波动性将降低，而利润率上升。这一差异可以解释为：①苏宁公布2009年一季度同店销售同比下降12%，而国美公布同期同店销售同比下降21%；②苏宁每平方米租赁费用更低；③苏宁综合毛利率水平比国美高出1%。表9－19和图9－35至图9－42对苏宁和国美进行了详细的比较，可以得出的主要结论包括：第一，苏宁的同店销售增长率的波动性可能低于国美。第二，苏宁的综合毛利率水平应会高于国美，但上行空间不大。第三，苏宁每平方米租赁费用低于国美，但考虑其更为激进的扩张计划，租赁费用的绝对值会更高。过去苏宁的销售额/租赁费用比率相对较高，不过由于租赁费用激增80%，2008年该比率大幅下降。第四，各品类产品收入占比趋同，表明它们产品组合的差异化降低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 9-19 苏宁电器一线城市连锁店数量

	苏宁电器	国美电器
上海	51	67
北京	48	57
广州	31	109
天津	25	40
深圳	25	72
重庆	21	33
南京	20	30
武汉	13	31
成都	12	54
杭州	11	21
其他	555	345
总计	812	859

资料来源：公司数据

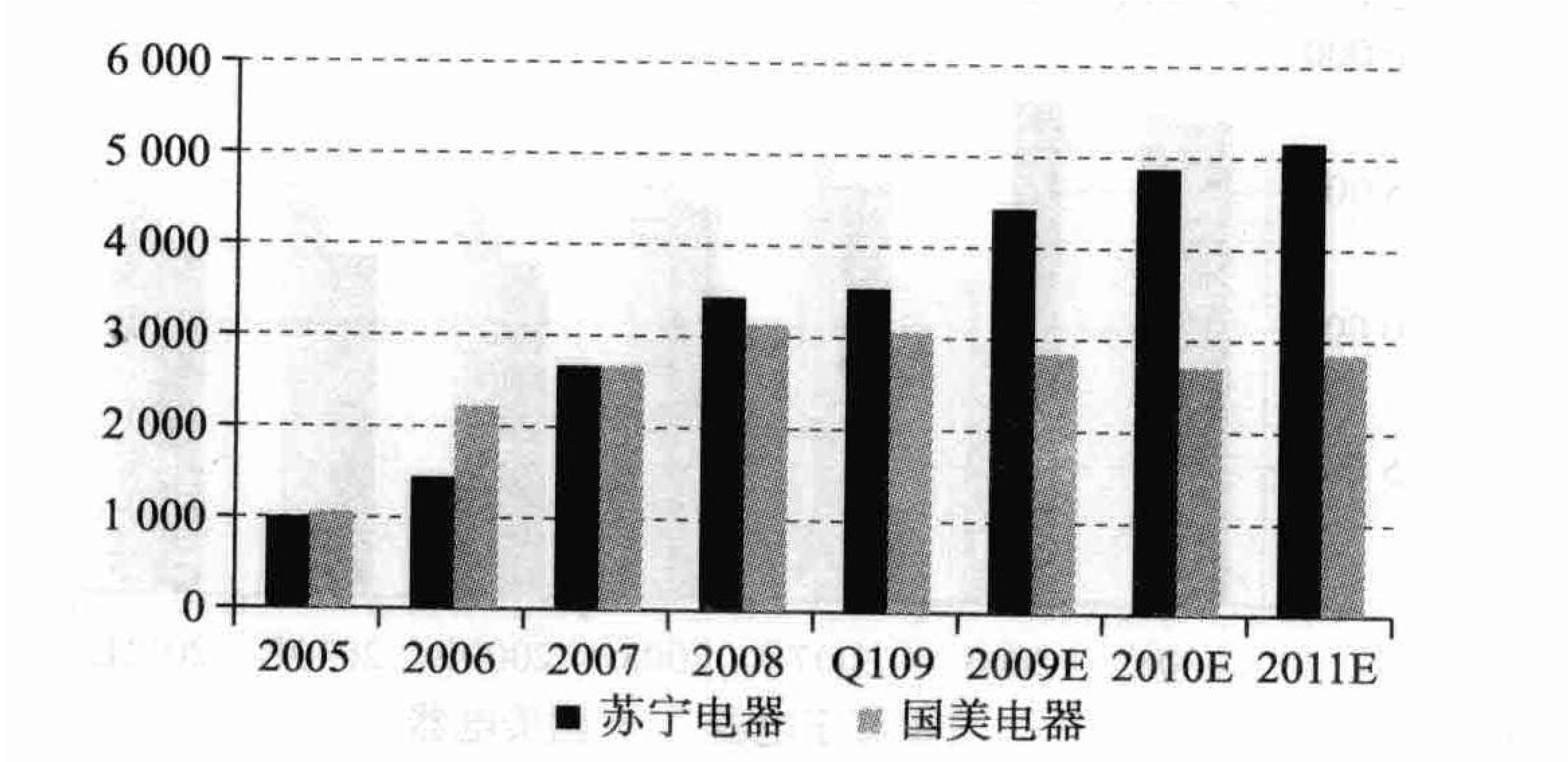


图 9-35 苏宁电器连锁店总面积(1 000 平方米)

资料来源：公司数据、瑞银估算

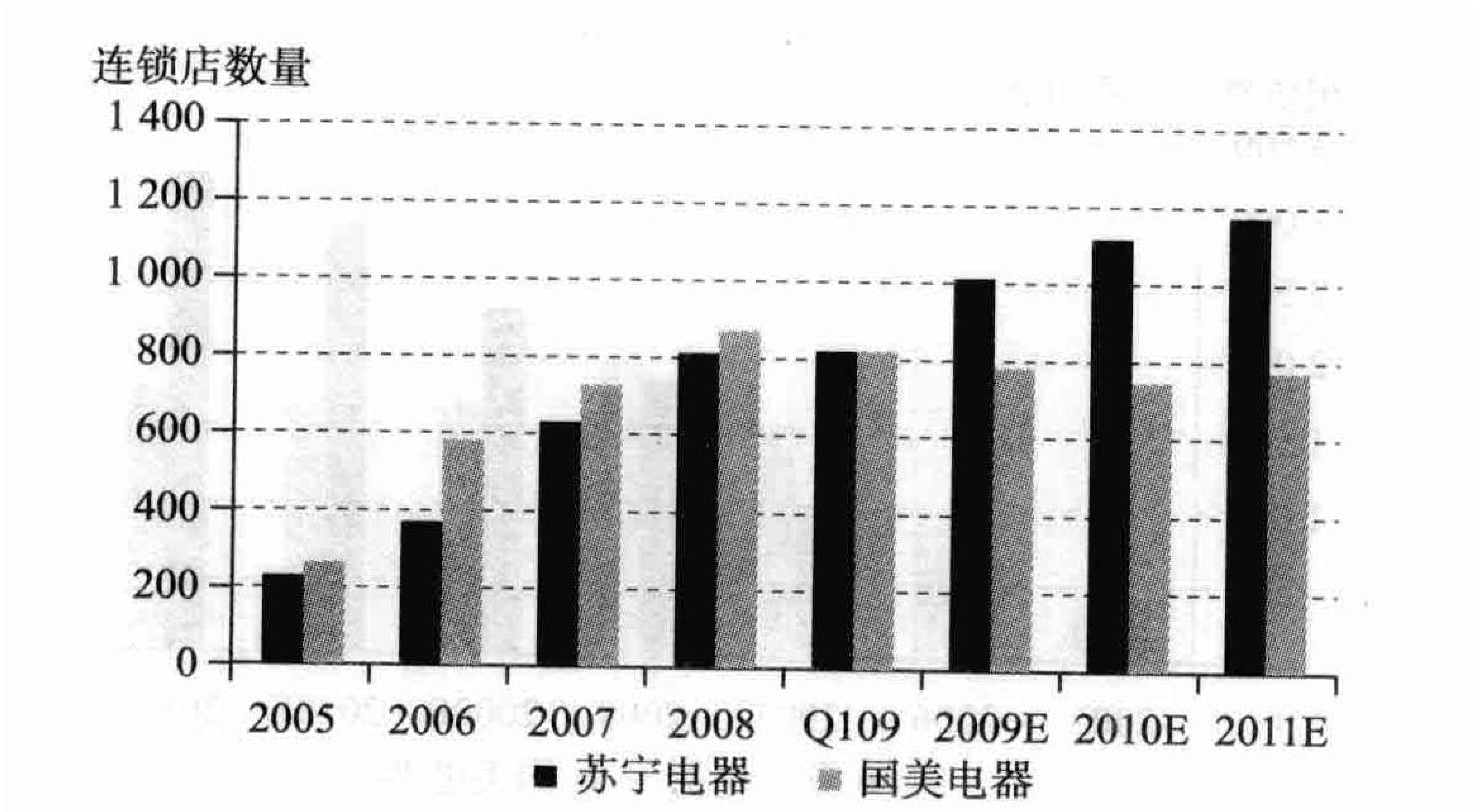


图 9-36 苏宁、国美连锁店数量比较

资料来源：公司数据、瑞银估算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

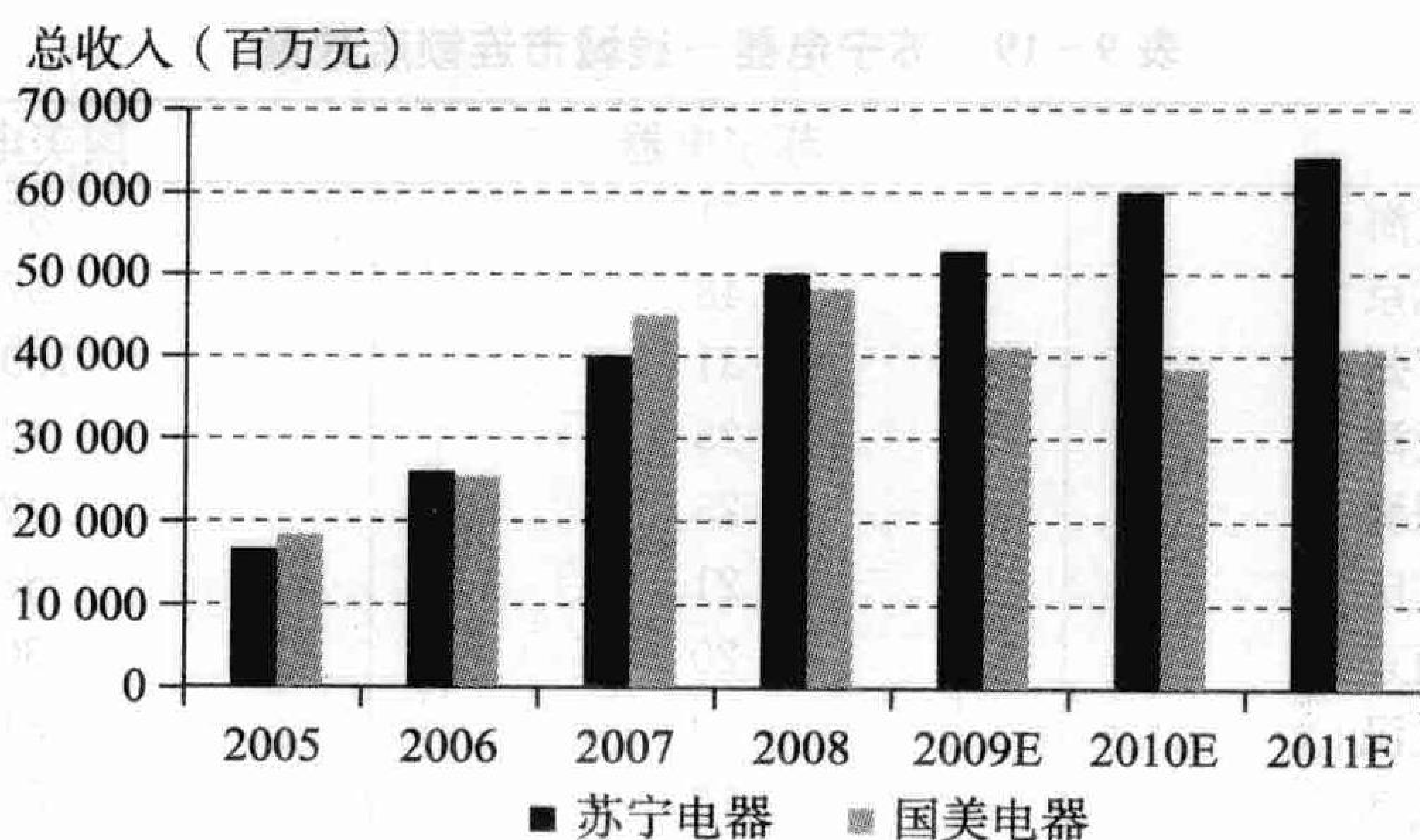


图 9－37　苏宁、国美营业总收入比较

资料来源：公司数据、瑞银估算

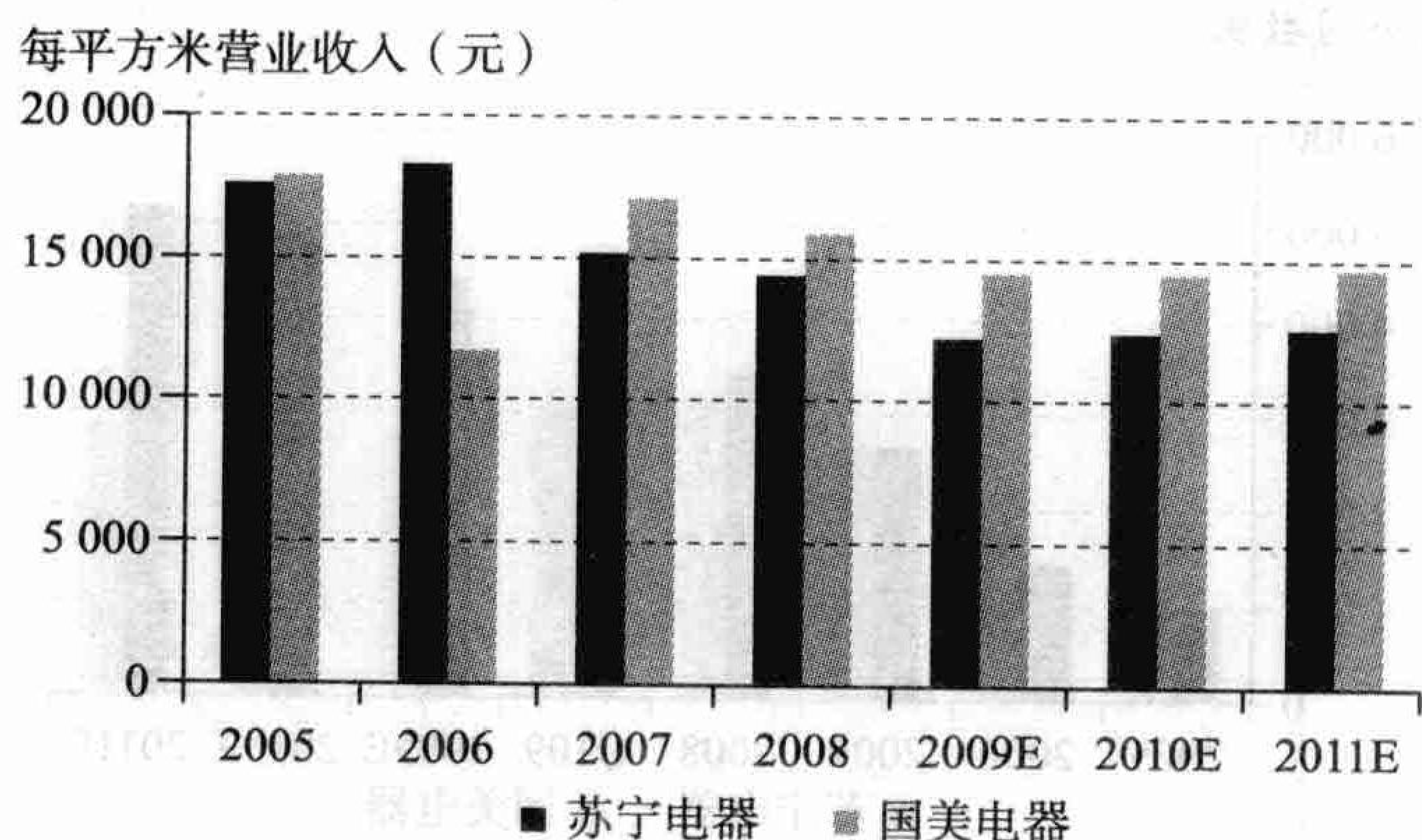


图 9－38　苏宁、国美每平方米营业收入(元)

资料来源：公司数据、瑞银估算

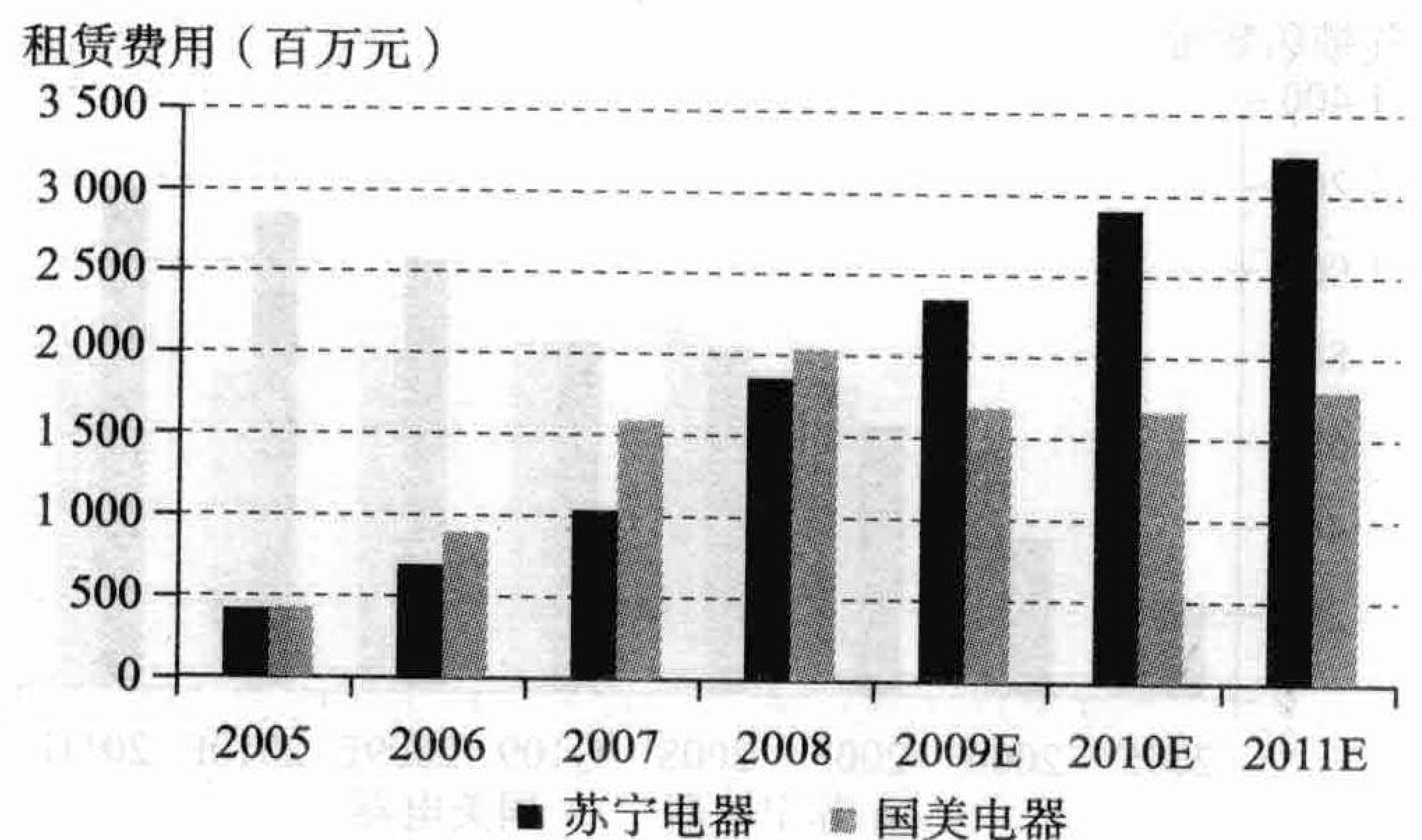


图 9－39　苏宁、国美租赁费用比较

资料来源：公司数据、瑞银估算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

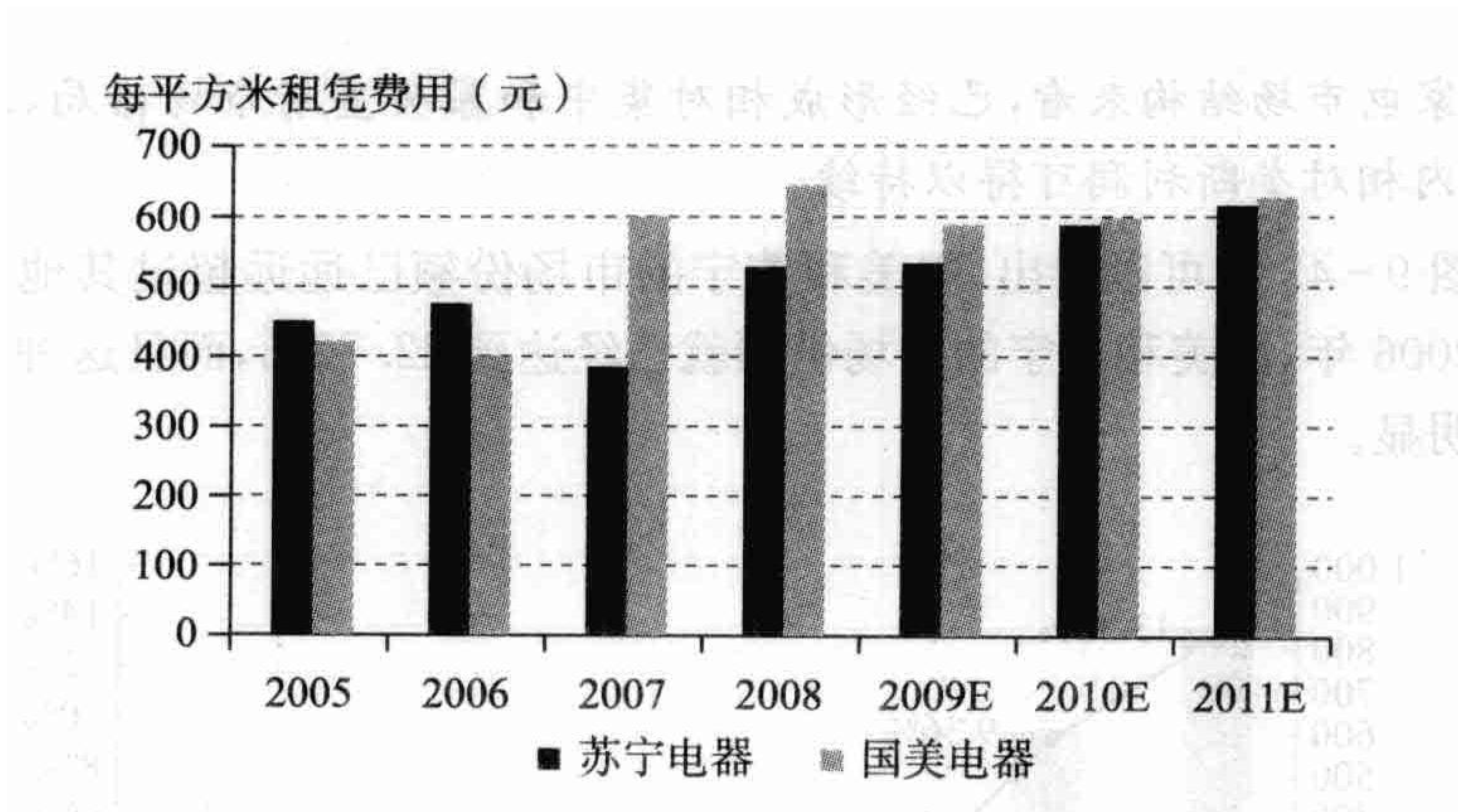


图 9－40　苏宁、国美每平方米租赁费用比较

资料来源：公司数据、瑞银估算

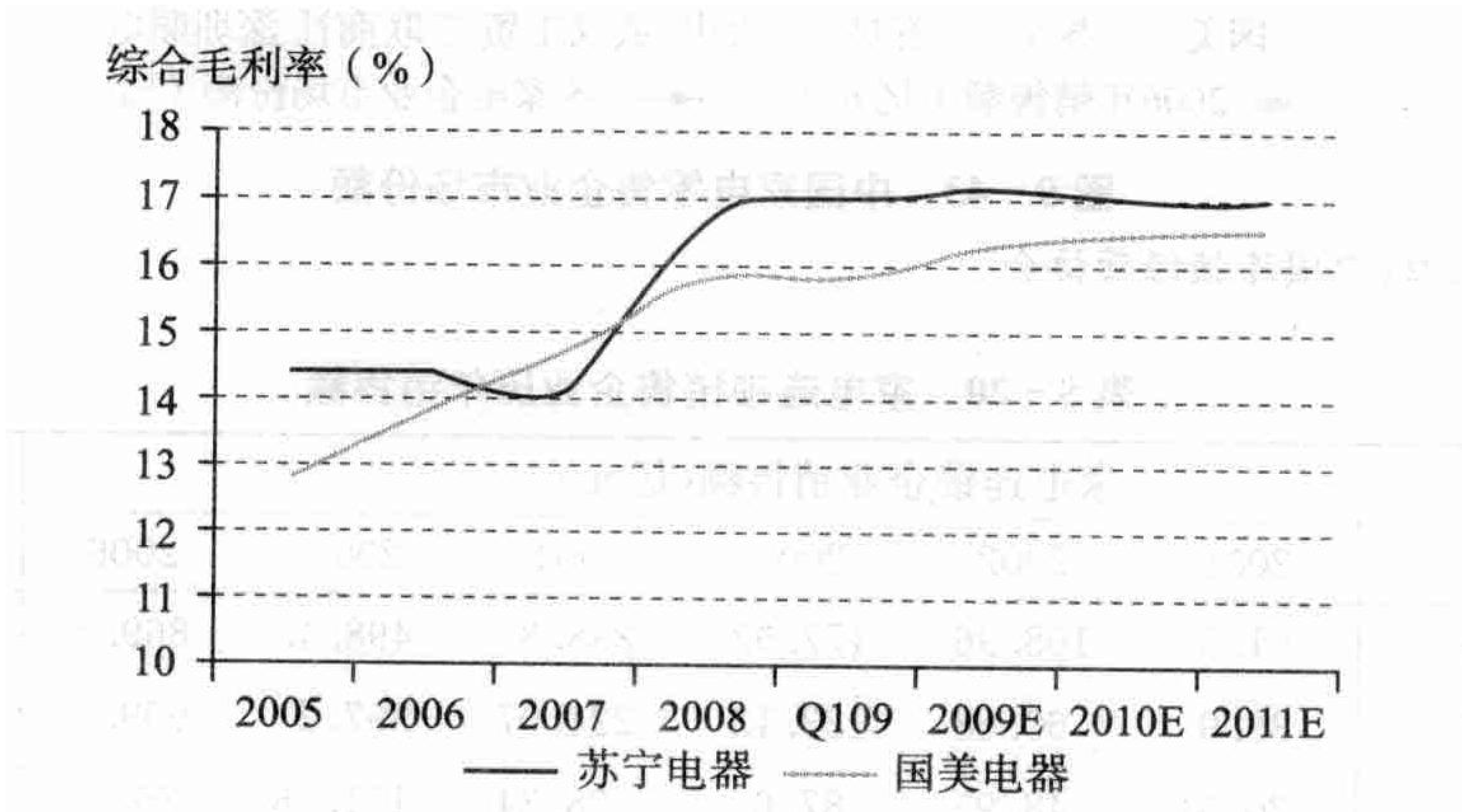


图 9－41　苏宁、国美综合毛利率比较

资料来源：公司数据、瑞银估算

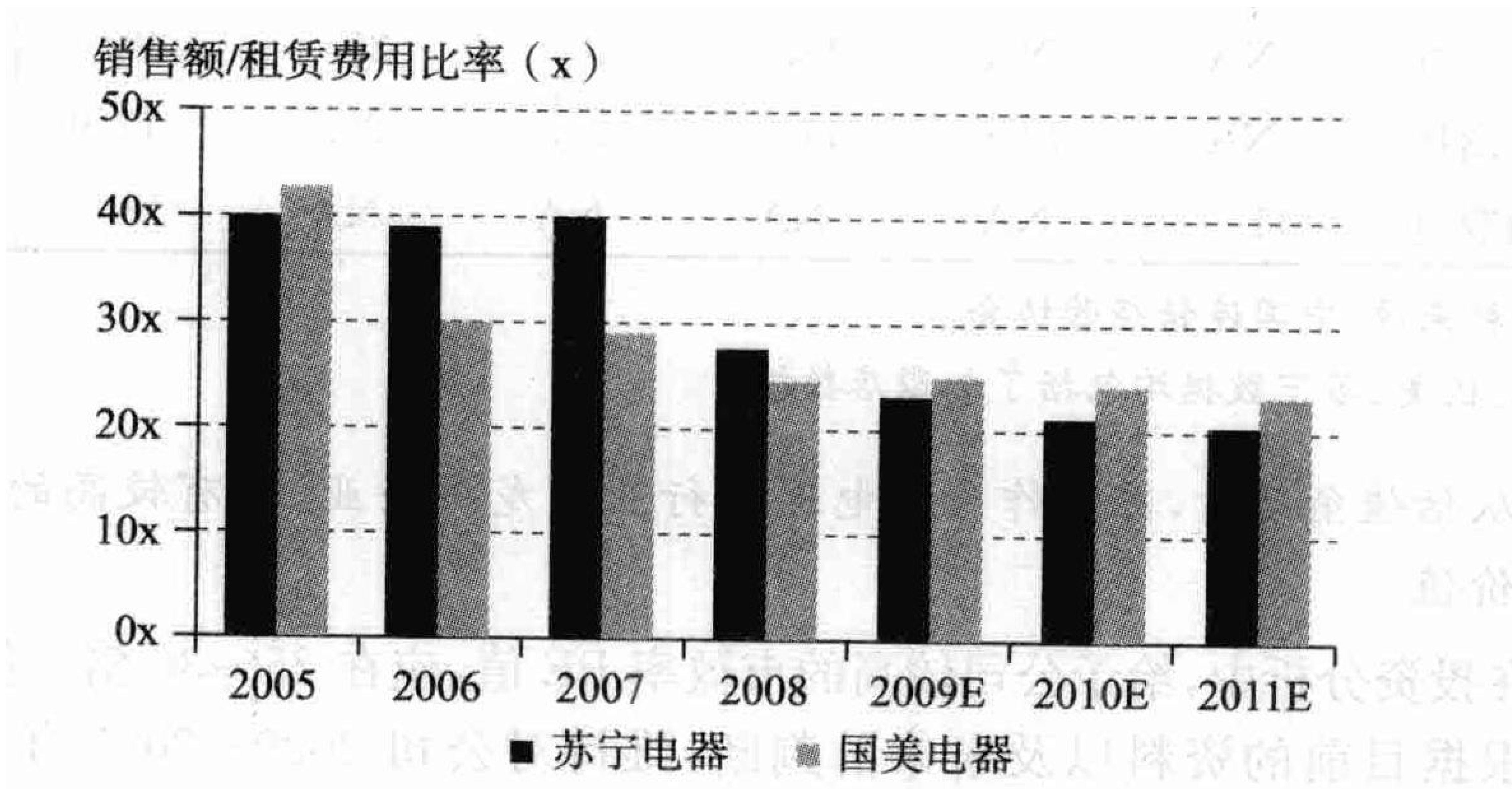


图 9－42　苏宁、国美销售额/租赁费用比率之比较

资料来源：公司数据、瑞银估算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（四）从家电市场结构来看，已经形成相对集中和寡头垄断市场格局，在较长时间内相对垄断利润可得以持续

从图 9－43 中可以看出，国美和苏宁的市场份额已远远超过其他家电零售企业。2006 年，国美和苏宁的市场份额就已经达到 22.71%，而且这种集中趋势将更加明显。

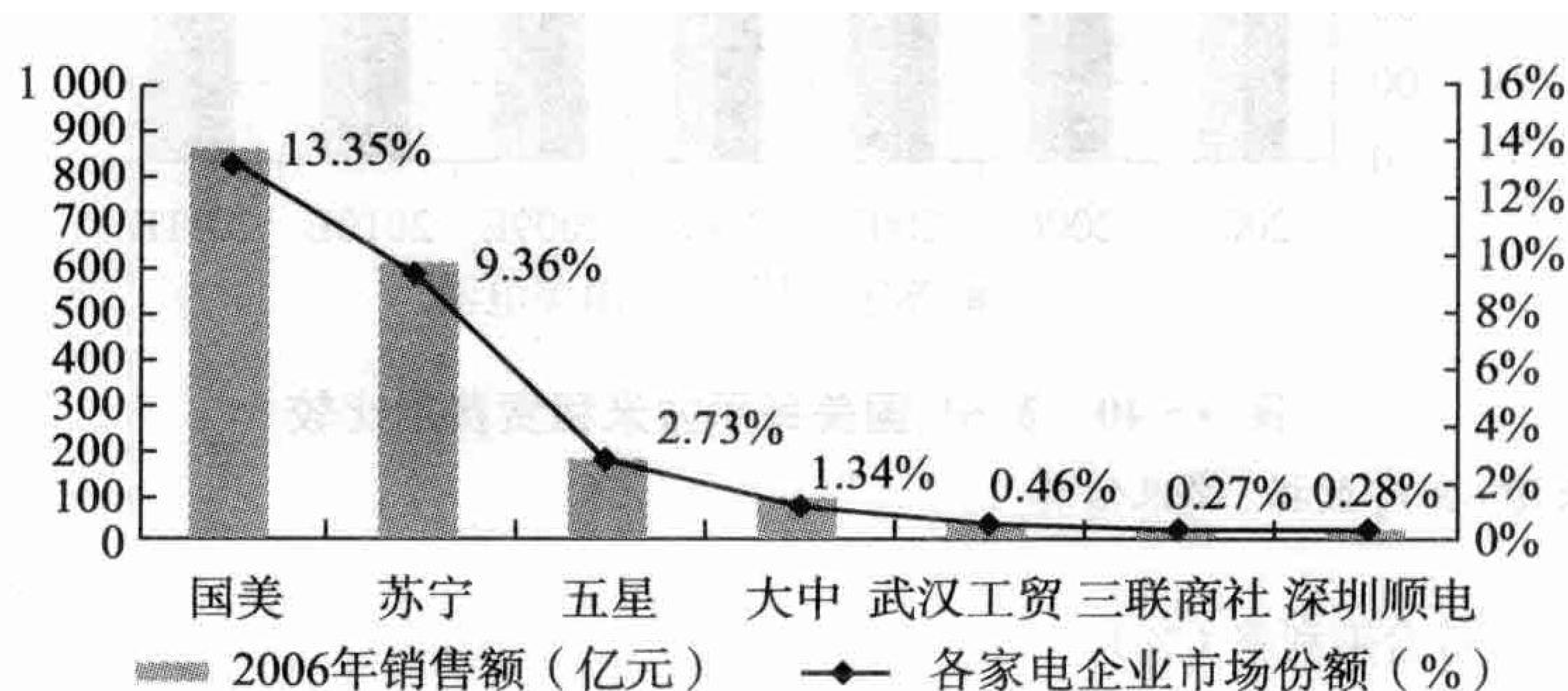


图 9－43　中国家电零售企业市场份额

资料来源：中国连锁经营协会

表 9－20　家电连锁销售企业历年销售额

	家电连锁企业销售额(亿元)						2006 年市场份额
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
国美	61.5	108.96	177.92	238.8	498.4	869.3	13.35%
苏宁	39.9	60.68	123.13	221.07	397.2	609.5	9.36%
永乐	20.51	48.95	87.6	108.34	151.66	202	—
五星	25.46	32.33	51.07	93.8	146.11	178.01	2.73%
大中	NA	NA	NA	82	130	87	1.34%
武汉工贸	NA	NA	13.6	20	25	30	0.46%
三联商社	NA	12.6	17.8	22.9	20.8	17.90	0.27%
深圳顺电	11	NA	NA	NA	NA	18	0.28%

资料来源：中国连锁经营协会。

注：国美、苏宁数据均包括了加盟店数据。

（五）从估值角度看，苏宁作为家电连锁行业的龙头企业，具有较高的长期投资价值

在投资分析中，给予公司较高的市盈率 PE 值，应在 25～30 倍。例如，有些券商根据目前的资料以及未来的判断，维持对公司 2009—2011 年每股收益 0.58 元、0.68 元、0.79 元的预测，再考虑 25～30 倍市盈率的 PE 值，对应的合理股价在 17～20 元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 9-21 苏宁电器盈利预测

单位:百万元,%	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
店面数量	512	812	972	1 122	1 222
营业收入	40 152	49 897	58 386	66 587	75 605
YOY	53.5%	24.3%	17.0%	14.0%	13.5%
营业成本	34 347	41 335	47 961	54 535	61 893
综合毛利	5 806	8 562	10 425	12 053	13 712
综合毛利率	14.46%	17.16%	17.86%	18.10%	18.14%
营业税金及附加	154	203	296	337	383
销售费用	2 986	4 780	5 679	6 498	7 269
管理费用	494	785	924	1 058	1 183
财务费用	−88	−223	−143	−149	−100
期间费用率	8.45%	10.71%	11.06%	11.12%	11.05%
资产减值损失	10	52	30	30	30
营业利润	2 250	2 964	3 639	4 278	4 946
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	0
营业外收支	−9	−14	−15	−10	−5
利润总额	2 241	2 951	3 624	4 268	4 941
减:所得税	718	691	906	1 067	1 235
减:少数股东损益	58	90	110	130	150
净利润	1 465	2 170	2 608	3 072	3 555
同比		48.1%	20.2%	17.8%	15.8%
净利率	3.65%	4.35%	4.47%	4.61%	4.70%
总股本	1 442	2 991	4 487	4 487	4 487
EPS	1.02	0.73	0.58	0.68	0.79

注:2008 年及以后年度门店数包括 2007 年底收购的 120 家加盟店。

表 9-22 苏宁电器预测资产负债表

资产负债表(百万元)	2008	2009E	2010E	2011E
现金及现金等价物	10 574	12 867	15 575	19 432
应收款项	205	320	383	456
存货净额	4 908	5 949	7 216	8 531
其他流动资产	1 501	2023	2 356	2 737
流动资产合计	17 188	21 159	25 531	31 156
固定资产	3 380	3 840	4 108	3 992

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

资产负债表(百万元)	2008	2009E	2010E	2011E
无形资产及其他	566	496	426	356
投资性房地产	483	658	788	767
长期股权投资	1	1	1	1
资产总计	21 619	26 155	30 854	36 272
短期借款及交易性金融负债	309	200	200	300
应付款项	10 730	12 560	13 981	15 526
其他流动负债	1 440	1 633	1 798	1 966
流动负债合计	12 479	14 393	15 979	17 792
长期借款及应付债券	0	0	0	0
其他长期负债	28	28	28	28
长期负债合计	28	28	28	28
负债合计	12 506	14 421	16 006	17 820
少数股东权益	336	425	528	649
股东权益	8 776	11 309	14 319	17 803
负债和股东权益总计	21 619	26155	30 854	36 272

表 9-23　苏宁电器预测利润表

利润表(百万元)	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入	49 897	58 386	66 587	75 605
营业成本	41 335	47 961	54 535	61 893
营业税金及附加	203	296	337	383
销售费用	4 780	5 679	6 498	7 269
管理费用	785	924	1 058	1 183
财务费用	(223)	(143)	(149)	(100)
投资收益	0	0	0	0
资产减值及公允价值变动	(52)	(30)	(30)	(30)
其他收入	0	0	0	0
营业利润	2 964	3 639	4 278	4 946
营业外净收支	(14)	(15)	(10)	(5)
利润总额	2 951	3 624	4 268	4 941
所得税费用	691	906	1 067	1 235
少数股东损益	90	110	130	150
归属于母公司净利润	2 170	2 608	3 072	3 555

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 9-24 苏宁电器预测现金流量表

现金流量表(百万元)	2008	2009E	2010E	2011E
净利润	2 170	2 608	3 072	3 555
资产减值准备	0	0	0	0
折旧摊销	364	415	443	517
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	(223)	(143)	(149)	(100)
营运资本变动	418	346	(78)	(54)
其他	71	88	104	120
经营活动现金流	3 023	3 456	3 540	4 138
资本开支	(1 591)	(1 016)	(770)	(310)
其他投资现金流	0	0	0	0
投资活动现金流	(1 591)	(1 016)	(770)	(310)
权益性融资	2 462	0	0	0
负债净变化	0	0	0	0
支付股利、利息	(455)	(39)	(61)	(71)
其他融资现金流	124	(109)	0	100
融资活动现金流	1 677	(148)	(61)	29
现金净变动	3 109	2 292	2 708	3 857
货币资金的期初余额	7 465	10 574	12 867	15 575
货币资金的期末余额	10 574	12 867	15 575	19 432
企业自由现金流	1 973	2 389	2 714	3 810
权益自由现金流	2 365	2 402	2 839	4 005

表 9-28 苏宁电器预测财务指标

关键财务与估值指标	2008	2009E	2010E	2011E
每股收益	0.73	0.58	0.68	0.79
每股红利	0.15	0.01	0.01	0.02
每股净资产	2.93	2.52	3.19	3.97
801C	33%	36%	46%	51%
80E	25%	23%	21%	20%
毛利率	17%	18%	18%	18%
EBIT Margin	5.6%	6%	6%	6%
EBITDA Margin	6%	7%	7%	7%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

关键财务与估值指标	2008	2009E	2010E	2011E
收入增长	24%	17%	14%	14%
净利润增长率	48%	20%	18%	16%
资产负债率	59%	57%	54%	51%
息率	1.0%	0.1%	0.1%	0.2%
P/E	30.4	25.3	21.5	18.5
P/B	7.5	5.8	4.6	3.7
EV/EBITDA	17.9	20.4	17.8	15.5

表 9-26 国内商业零售行业主要上市公司 PE 列表

证券代码	证券简称	PE(2007)	PE(2008)
002024	苏宁电器	57.24	31.71
600785	新华百货	35.51	28.07
000516	开元控股	36.88	36.72
600655	豫园商城	37.52	44.49
000419	通程控股	43.16	31.14
600694	大商股份	44.53	35.72
600697	欧亚集团	49.84	35.58
600827	友谊股份	50.50	46.94
000987	广州友谊	50.52	38.79
002187	广百股份	55.10	43.40
600628	新世界	55.32	42.90
600361	华联综超	56.31	39.28
600327	大厦股份	56.99	37.07
600824	益民商业	57.23	53.03
000759	武汉中百	58.86	41.66
600280	南京中商	58.93	46.43
600861	北京城乡	59.63	49.02
000417	合肥百货	61.26	43.36
600729	重庆百货	61.27	48.77
600682	S宁新百	62.10	43.30
600631	百联股份	73.46	54.64
600828	*ST成商	77.12	57.90

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

证券代码	证券简称	PE(2007)	PE(2008)
600693	东百集团	78.15	47.07
000501	鄂武商 A	80.86	40.45
600830	大红鹰	84.12	54.21
600859	王府井	85.99	58.83
	平均	58.85	43.95

资料来源：wind. 07-08PE 根据主要机构平均预测 EPS 计算而得

表 9-27　香港主要零售上市公司 PE 列表

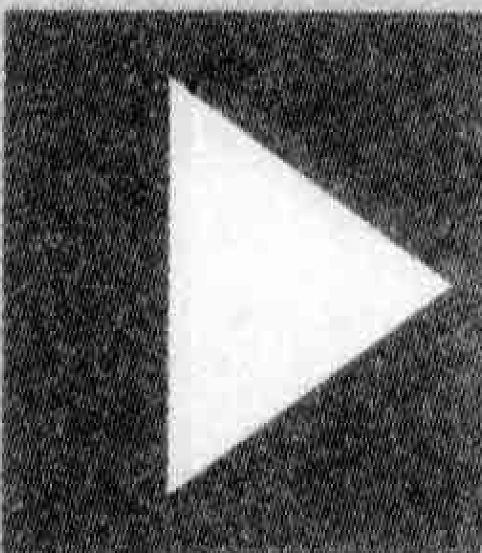
代码	证券简称	港股市值（百万港元）	市盈率 PE（倍）	市净率 PB（倍）	市销率 PS（倍）
002024	苏宁电器	—	57.24	17.3	2.00
0244	先施	235.47	5.69	0.26	0.46
0245	中国七星购物	1 370.34	27.14	3.95	10.41
0289	WING ON CO	3 880.58	6.84	0.61	3.38
0417	谢瑞麟	173.93	3.13	0.63	0.12
0444	SINCEREWATCH HK	408.00	9.35	1.93	0.87
0602	佳华百货控股	778.13	10.00	0.00	0.00
0653	卓悦控股	403.42	81.43	4.85	0.35
0814	北京京客隆	881.65	13.95	1.91	0.41
0825	新世界百货中国	15 343.92	1.83	0.00	0.00
0980	联华超市	2 018.25	25.29	2.99	0.37
0984	永旺	4 004.00	26.99	5.37	0.93
1832	时代零售	2 464.65	23.20	0.00	0.00
1833	银泰百货	10 800.00	40.47	0.00	0.00
3308	金鹰商贸	3 824.38	57.65	14.32	15.10
3368	百盛集团	36 665.00	51.67	12.60	12.89
8052	利亚零售	2 078.42	25.68	3.65	0.86
8277	物美商业	3 191.38	35.41	4.11	1.51

资料来源：wind

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四部分
金融行业财务分析



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章
商业银行财务报表分析

第一节 商业银行业务概述

商业银行是经营货币的特殊企业，也是能够吸收活期存款的金融机构，主要业务包括存款业务、贷款业务以及中间业务等。

存款业务。存款是商业银行吸收社会暂时闲置资金的信用活动，是重要的负债业务，也是重要的资金来源业务。商业银行的自有资金，无论数额如何庞大也是有限的，只有积极地吸收各项存款，才能增强商业银行的经营业务来源，增强信贷资金力量。

银行收到客户存入的存款时，增加“存放中央银行款项”、“现金”等，按规定计付利息时，借记“利息支出”，贷记“应付利息”。

贷款业务。贷款是指商业银行对借款人提供的按约定的利率和期限还本付息的货币资金。贷款业务是商业银行的主要资产业务之一，也是资金运用的主要形式。商业银行发放贷款应遵循安全性、流动性和盈利性的原则。在进行贷款核算时，尤其是中长期贷款核算，主要应遵循以下原则：①本息分别核算；②商业性贷款与政策性贷款分别核算；③自营贷款和委托贷款分别核算；④应计贷款和非应计贷款分别核算。应计贷款确认的利息收入为应缴营业税的利息收入。非应计贷款是指贷款本金或利息逾期 90 天没有收回的贷款。应计贷款是指非应计贷款以外的贷款。当贷款的本金或利息逾期 90 天时，应单独核算。当应计贷款转为非应计贷款时，应将已入账的利息收入和应收利息予以冲销。从应计贷款转为非应计贷款后，在收到该笔贷款的还款时，首先冲减本金；本金全部收回后，再收到的还款则确认为当期利息收入。

中间业务。我国于 2001 年颁发了《商业银行中间业务暂行规定》，其对中间业务的定义是：不构成商业银行表内资产、表内负债，形成银行非利息收入的业务。中间业务具有三个特征：一是银行在业务中发挥中间人的角色，如代收水电费；二是银行提供服务，不需要提供资金，业务资金不存在银行的资产和负债，风险低；三是以收取手续费为主要目的。中间业务收入是银行非利息收入的重要组成部分，国外比例一般在 50%以上。

中间业务一般分为支付结算类中间业务、银行卡业务、代理类中间业务、担保类中间业务、承诺类中间业务、交易类中间业务、基金托管业务、咨询顾问类业务、其他类中间业务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节　商业银行资产负债表

一、商业银行资产负债表的内容和结构

和一般企业一样，银行的资产负债表可分为表首、表体和表尾附注三部分。表首列明银行名称、编制时间、货币单位和报表编号等内容。表体部分是资产负债表的主题和核心，反映资产负债表的具体内容。为了弥补表体内容的不足而作的一些直接补充说明也可以用表尾附注的形式来反映。

银行资产负债表同样遵循会计的基本平衡等式，即，资产＝负债＋股东权益。其报告的格式主要采用账户式和报告式。本章以账户式为例，表 10－1 是商业银行资产负债表的基本结构。

表 10－1　商业银行资产负债表

编制单位：××商业银行股份有限公司　　2007 年 12 月 31 日　　单位：元

资　产	期末余额	年初余额	负债和股东权益	期末余额	年初余额
资产			负债		
现金及存放中央银行款项			同业存放款项		
存放同业款项			向中央银行借款		
贵金属			拆入资金		
拆出资金			卖出回购金融资产款		
买入返售金融资产			吸收存款		
交易性金融资产			衍生金融负债		
衍生金融资产			应付利息及股利		
应收利息及股利			应交税金及附加		
客户贷款及垫款			预计负债		
持有至到期投资			应付债券		
贷款和应收款项债券			长期借款		
可供出售金融资产			其他负债		
长期股权投资			递延所得税负债		
投资性房地产			负债合计		
固定资产					

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

资　产	期末余额	年初余额	负债和股东权益	期末余额	年初余额
在建工程			所有者权益		
无形资产			股本		
递延所得税资产			资本公积		
其他资产			减:库存股		
			盈余公积		
			一般准备		
			未分配利润		
			所有者权益合计		
资产总计			负债和所有者权益总计		

二、资产类重要会计科目

(一) 存放中央银行款项

存放中央银行款项是核算商业银行存放于中国人民银行(以下简称“中央银行”)的各种款项,包括业务资金的调拨、办理同城票据交换和异地跨系统资金汇划、提取或缴存现金等。银行按规定缴存的法定准备金和超额准备金存款,也通过本科目核算。企业增加在中央银行的存款,借记本科目,贷记“吸收存款”、“清算资金往来”等科目;减少在中央银行的存款,做相反的会计分录。本科目期末借方余额,反映银行存放在中央银行的各种款项。存放中央银行款项,也是商业银行体系统一集中结算所产生的一个会计科目。

(二) 存放同业

存放同业是核算商业银行存放于境内、境外银行和非银行金融机构的款项。银行存放中央银行的款项,在“存放中央银行款项”科目核算。本科目可按存放款项的性质和存放的金融机构进行明细核算。企业增加在同业的存款,借记本科目,贷记“存放中央银行款项”等科目;减少在同业的存款做相反的会计分录。本科目期末借方余额,反映银行存放在同业的各种款项。

(三) 存出保证金

存出保证金核算银行因办理业务需要存出或缴纳的各种保证金款项。本科目可按保证金的类别以及存放单位或交易场所进行明细核算。企业存出保证金,借记本科目,贷记“银行存款”、“存放中央银行款项”、“结算备付金”、“应收分保账款”等科目;减少或收回保证金时,做相反的会计分录。本科目期末借方余

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

额，反映企业存出或缴纳的各种保证金余额。

(四）交易性金融资产和买入返售金融资产

与普通企业一样，交易性金融资产是商业银行作为短期投资的有价证券等。

买入返售金融资产是核算银行按照返售协议约定先买入再按固定价格返售的票据、证券、贷款等金融资产所融出的资金。本科目可按买入返售金融资产的类别和融资方进行明细核算。

买入返售金融资产的主要账务处理。①商业银行根据返售协议买入金融资产，应按实际支付的金额，借记本科目，贷记“存放中央银行款项”、“结算备付金”、“银行存款”等科目。②资产负债表日，按照计算确定的买入返售金融资产的利息收入，借记“应收利息”科目，贷记“利息收入”科目。③返售日，应按实际收到的金额，借记“存放中央银行款项”、“结算备付金”、“银行存款”等科目，按其账面余额，贷记本科目、“应收利息”科目，按其差额，贷记“利息收入”科目。本科目期末借方余额，反映企业买入的尚未到期返售金融资产摊余成本。

(五）应收账款

该项目主要反映银行应收取的手续费和佣金，可将本科目改为“应收手续费及佣金”科目，并按照债务人进行明细核算。银行发生应收账款，按应收金额，借记本科目，贷记 “手续费及佣金收入”等科目。收回应收账款时，借记“银行存款”等科目，贷记本科目。

(六）贴现资产

该项目主要核算银行办理商业票据的贴现、转贴现等业务所融出的资金。银行买入的即期外币票据，也通过本科目核算。本科目可按贴现类别和贴现申请人进行明细核算。本科目期末借方余额，反映企业办理的贴现、转贴现等业务融出的资金。

贴现资产的主要账务处理。①企业办理贴现时，按贴现票面金额，借记本科目(面值)；按实际支付的金额，贷记“存放中央银行款项”、“吸收存款”等科目；按其差额，贷记本科目(利息调整)。②资产负债表日，按计算确定的贴现利息收入，借记本科目(利息调整)，贷记“利息收入”科目。③贴现票据到期，应按实际收到的金额，借记“存放中央银行款项”、“吸收存款”等科目，按贴现的票面金额，贷记本科目(面值)，按其差额，贷记“利息收入”科目。存在利息调整金额的，也应同时结转。

(七）拆出资金

该项目核算银行拆借给境内、境外其他金融机构的款项。为了灵活调度资金，提高资金的运用效率，金融企业间经常会发生相互间的资金拆借业务。这是银行之间利用资金融通过程中的时间差、空间差和行际差来调剂资金头寸的一种借贷行为，是资金拆出行对资金拆入行的一种短期贷款业务。银行拆出的资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金，借记本科目，贷记“存放中央银行款项”、“银行存款”等科目；收回资金时做相反的会计分录。本科目期末借方余额，反映企业按规定拆放给其他金融机构的款项。

（八）贷款

贷款资产主要是指银行按规定发放的各种客户贷款，包括质押贷款、抵押贷款、保证贷款、信用贷款等。银行按规定发放的具有贷款性质的银团贷款、贸易融资、协议透支、信用卡透支、转贷款以及垫款等，在本科目核算；也可以单独设置“银团贷款”、“贸易融资”、“协议透支”、“信用卡透支”、“转贷款”、“垫款”等科目。本科目可按贷款类别、客户，分别以“本金”、“利息调整”、“已减值”等进行明细核算。

贷款的主要账务处理。①企业发放的贷款，应按贷款的合同本金，借记本科目（本金），按实际支付的金额，贷记“吸收存款”、“存放中央银行款项”等科目，有差额的，借记或贷记本科目（利息调整）。资产负债表日，应按贷款的合同本金和合同利率计算确定的应收未收利息，借记“应收利息”科目，按贷款的摊余成本和实际利率计算确定的利息收入，贷记“利息收入”科目，按其差额，借记或贷记本科目（利息调整）。合同利率与实际利率差异较小的，也可以采用合同利率计算确定利息收入。收回贷款时，应按客户归还的金额，借记“吸收存款”、“存放中央银行款项”等科目，按收回的应收利息金额，贷记“应收利息”科目，按归还的贷款本金，贷记本科目（本金），按其差额，贷记“利息收入”科目。存在利息调整余额的，还应同时结转。②资产负债表日，确定贷款发生减值的，按应减记的金额，借记“资产减值损失”科目，贷记“贷款损失准备”科目。同时，应将本科目（本金、利息调整）余额转入本科目（已减值），借记本科目（已减值），贷记本科目（本金、利息调整）。资产负债表日，应按贷款的摊余成本和实际利率计算确定的利息收入，借记“贷款损失准备”科目，贷记“利息收入”科目。同时，将按合同本金和合同利率计算确定的应收利息金额进行表外登记。收回减值贷款时，应按实际收到的金额，借记“吸收存款”、“存放中央银行款项”等科目，按相关贷款损失准备余额，借记“贷款损失准备”科目，按相关贷款余额，贷记本科目（已减值），按其差额，贷记“资产减值损失”科目。对于确实无法收回的贷款，按管理权限报经批准后作为呆账予以转销，借记“贷款损失准备”科目，贷记本科目（已减值）。按管理权限报经批准后转销表外应收未收利息，减少表外“应收未收利息”科目金额。已确认并转销的贷款以后又收回的，按原转销的已减值贷款余额，借记本科目（已减值），贷记“贷款损失准备”科目。按实际收到的金额，借记“吸收存款”、“存放中央银行款项”等科目，按原转销的已减值贷款余额，贷记本科目（已减值），按其差额，贷记“资产减值损失”科目。本科目期末借方余额，反映企业按规定发放尚未收回贷款的摊余成本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（九）贷款损失准备

贷款损失准备核算银行贷款的减值准备。计提贷款损失准备的资产包括贴现资产、拆出资金、客户贷款、银团贷款、贸易融资、协议透支、信用卡透支、转贷款和垫款等。本科目可按计提贷款损失准备的资产类别进行明细核算。本科目期末贷方余额，反映企业已计提但尚未转销的贷款损失准备。

贷款损失准备的主要账务处理。①资产负债表日，贷款发生减值的，按应减记的金额，借记“资产减值损失”科目，贷记本科目。②对于确实无法收回的各项贷款，按管理权限报经批准后转销各项贷款，借记本科目，贷记“贷款”、“贴现资产”、“拆出资金”等科目。③已计提贷款损失准备的贷款价值以后又得以恢复，应在原已计提的贷款损失准备金额内，按恢复增加的金额，借记本科目，贷记“资产减值损失”科目。

目前，商业银行对不良资产的认定采用“五级分类”的方法，根据贷款五级分类的结果，对各类别的贷款根据内在损失程度按照不同比例计提专项准备金。五级分类法是国际通行的贷款分类方法，该方法将贷款分为正常、关注、次级、可疑和损失五类，后三类称为不良贷款。五级分类的标准如表 10－2 所示。

表 10－2　商业银行贷款资产的五级分类

五级分类	定　　义	应归入贷款的逾期天数	损失概率
正常	借款人能够履行合同，没有足够理由怀疑贷款本息不能按时足额偿还	0	0
关注	尽管借款人目前有能力偿还贷款本息，但存在一些可能对偿还产生不利影响的因素	90～180	≤5%
次级	借款人的还款能力出现明显问题，完全依靠其正常营业收入无法足额偿还贷款本息，即使执行担保，也可能会造成一定损失	181～360	30%～50%
可疑	借款人无法足额偿还贷款本息，即使执行担保，也肯定要造成较大损失	360～720	50%～70%
损失	在采取所有可能的措施或一切必要的法律程序之后，本息仍然无法收回，或只能收回极少部分	≥720	95%～100%

按照监管当局的规定，各商业银行应及时提取贷款损失准备，国内银行由其总行统一计提。贷款损失准备必须根据贷款的风险准备足额提取。损失准备提取不足的，不得进行税后利润分配。贷款损失准备包括一般准备、专项准备和特种准备。银行应按季计提一般准备。一般准备年末余额应不低于年末贷款余额

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的1%，银行提取的一般准备，在计算银行的资本充足率时，按《巴塞尔协议》的有关原则，纳入银行附属资本，银行可参照表10-3中的比例按季计提专项准备，其中次级和可疑类贷款的损失准备，计提比例可以上下浮动20%，损失类贷款的损失准备计提比例为100%。特种准备由银行根据不同类别（如国别、行业）贷款的特殊风险情况、风险损失概率及历史经验，自行确定按季计提比例。

表10-3 专项准备计提比例状况

	正常	关注	次级	可疑	损失
央行参照比例	0	2%	20%	50%	100%
美国同业	0~1.5%	5%~10%	20%~35%	50%~75%	100%
香港同业	0	2%	25%	75%	100%

（十）代理兑付证券

代理兑付证券核算银行接受委托代理兑付到期的证券。本科目可按委托单位和证券种类进行明细核算，本科目期末借方余额，反映企业已兑付但尚未收到委托单位兑付资金的证券金额。

代理兑付证券的主要账务处理。①委托单位尚未拨付兑付资金而由企业垫付的，在收到客户交来的证券时，应按兑付金额，借记本科目，贷记“银行存款”等科目。向委托单位交回已兑付的证券并收回垫付的资金时，借记“银行存款”等科目，贷记本科目。②收到客户交来的无记名证券时，应按兑付金额，借记本科目，贷记“库存现金”、“银行存款”等科目。向委托单位交回已兑付证券时，借记“代理兑付证券款”科目，贷记本科目。

（十一）代理业务资产

代理业务资产核算银行不承担风险的代理业务形成的资产，包括受托理财业务进行的证券投资和受托贷款等。银行采用收取手续费方式受托代销的商品，可将本科目改为“受托代销商品”科目，本科目期末借方余额，反映银行代理业务资产的价值。

本科目可按委托单位、资产管理类别（如定向、集合和专项资产管理业务）、贷款对象，分别以“成本”、“已实现未结算损益”等进行明细核算。

代理业务资产的主要账务处理。①银行收到委托人的资金，应按实际收到的金额，借记“存放中央银行款项”、“吸收存款”等科目，贷记“代理业务负债”科目。②以代理业务资金购买证券等，借记本科目（成本），贷记“存放中央银行款项”、“结算备付金——客户”、“吸收存款”等科目。将购买的证券售出，应按实际收到的金额，借记“存放中央银行款项”、“结算备付金——客户”、“吸收存款”等科目，按卖出证券应结转的成本，贷记本科目（成本），按其差额，借记或贷记本科目（已实现未结算损益）。定期或在合同到期与委托客户进行结算，按合同约定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比例计算代理业务资产收益，结转已实现未结算损益，借记本科目（已实现未结算损益），贷记“代理业务负债”（委托客户的收益）、“手续费及佣金收入”（本银行的收益）等科目。③发放受托的贷款，应按实际发放的金额，借记本科目（本金），贷记“吸收存款”、“银行存款”等科目。收回受托贷款，应按实际收到的金额，借记“吸收存款”、“银行存款”等科目，贷记本科目（本金），按其差额，贷记本科目（已实现未结算损益）等。定期或在合同到期与委托单位结算，按合同规定比例计算受托贷款收益，结算已实现未结算的收益，借记本科目（已实现未结算损益），贷记“代理业务负债”（委托客户的收益）、“手续费及佣金收入”（本银行的收益）等科目。④收到受托代销的商品，按约定的价格，借记“受托代销商品”科目，贷记“受托代销商品款”科目。售出受托代销商品后，按实际收到或应收的金额，借记“银行存款”、“应收账款”等科目，贷记“受托代销商品”科目。计算代销手续费等收入，借记“受托代销商品款”科目，贷记“其他业务收入”科目。结清代销商品款时，借记“受托代销商品款”科目，贷记“银行存款”科目。

（十二）抵债资产

抵债资产核算银行依法取得并准备按有关规定进行处置的实物抵债资产的成本。银行依法取得并准备按有关规定进行处置的非实物抵债资产（不含股权投资），也通过本科目核算。本科目可按抵债资产类别及借款人进行明细核算。抵债资产发生减值的，可以单独设置“抵债资产跌价准备”科目，比照“存货跌价准备”科目进行处理，本科目期末借方余额，反映企业取得的尚未处置的实物抵债资产的成本。

抵债资产的主要账务处理。①企业取得的抵债资产，按抵债资产的公允价值，借记本科目，按相关资产已计提的减值准备，借记“贷款损失准备”、“坏账准备”等科目，按相关资产的账面余额，贷记“贷款”、“应收手续费及佣金”等科目，按应支付的相关税费，贷记“应交税费”科目，按其差额，借记“营业外支出”科目。如为贷方差额，应贷记“资产减值损失”科目。②抵债资产保管期间取得的收入，借记“库存现金”、“银行存款”、“存放中央银行款项”等科目，贷记“其他业务收入”等科目。保管期间发生的直接费用，借记“其他业务成本”等科目，贷记“库存现金”、“银行存款”、“存放中央银行款项”等科目。③处置抵债资产时，应按实际收到的金额，借记“库存现金”、“银行存款”、“存放中央银行款项”等科目，按应支付的相关税费，贷记“应交税费”科目，按其账面余额，贷记本科目，按其差额，贷记“营业外收入”科目或借记“营业外支出”科目。已计提抵债资产跌价准备的，还应同时结转跌价准备。④取得抵债资产后转为自用的，应在相关手续办妥时，按转换日抵债资产的账面余额，借记“固定资产”等科目，贷记本科目。已计提抵债资产跌价准备的，还应同时结转跌价准备。

（十三）贵金属以及其他资产

贵金属反映银行持有的黄金、白银等贵金属存货的成本。银行为上市交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而持有的贵金属，比照“交易性金融资产”科目进行处理。交易性金融资产、持有至到期投资、持有至到期投资减值准备、可供出售金融资产、长期股权投资、长期股权投资减值准备、投资性房地产等科目与一般企业的会计核算和分析思路基本一致。

（十四）衍生工具

衍生工具主要反映商业银行持有的期权、期货、远期外汇、利率互换等衍生金融产品，但并没有反映衍生金融工具的合约金额，只是反映其实际成本和公允价值。衍生工具按交易目的不同，其损益确认也不同。若是以投资（投机）获利为目的，则公允价值变动计入当期损益；若是以套期保值为目的，则公允价值变动不一定计入当期损益。

【例 10－1】 A 商业银行以买入外汇期权作为投资目的，交易对手为甲公司，交易日为 2006 年 1 月 1 日，期权到期日为 2008 年 1 月 1 日，期权合同约定交易金额为 225 万美元，外汇期权费为 50 万元人民币，期权类型为买入美元看跌期权（买入卖权），合同执行价格为 8.22 元人民币。则在 2006 年 1 月 1 日，A 商业银行资产负债表内“衍生金融工具——买入期权”增加 50 万元人民币，而不是增加 225 万美元，同时资产负债表内“存放中央银行”减少 50 万元人民币。而在商业银行资产负债表外，应该确认买入期权 225 万美元，而不是人民币 50 万元人民币。若 2007 年 12 月 31 日，该期权的公允价值为 101 万元人民币，则商业银行的资产负债表内“衍生金融工具”增加 51 万元人民币，同时利润表中的“衍生金融工具公允价值变动损益”增加 51 万元人民币。若 2008 年 1 月 1 日，美元兑人民币汇率为 1 美元＝7.82 元人民币，A 银行决定以 8.22 元执行该期权，卖出美元（结汇）交易。则此时资产负债表内的期权损益为 90 万元人民币［225 万×(8.22－7.82)］。同时增加“存放中央银行款项”90 万元人民币。在资产负债表外，需转销买入期权 225 万美元。

衍生工具作为套期工具的，在“套期工具”科目核算。套期工具反映商业银行开展套期保值业务（包括公允价值套期、现金流量套期和境外经营净投资套期）套期工具公允价值变动形成的资产或负债。

套期工具的主要账务处理。①企业将已确认的衍生工具等金融资产或金融负债指定为套期工具的，应按其账面价值，借记或贷记本科目，贷记或借记“衍生工具”等科目。②资产负债表日，对于有效套期，应按套期工具产生的利得，借记本科目，贷记“公允价值变动损益”、“资本公积——其他资本公积”等科目；套期工具产生损失做相反的会计分录。③金融资产或金融负债不再作为套期工具核算的，应按套期工具形成的资产或负债，借记或贷记有关科目，贷记或借记本科目。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、负债类重要会计科目

（一）存入保证金

存入保证金反映银行收到客户存入的各种保证金，如信用证保证金、承兑汇票保证金、保函保证金、担保保证金等，本科目可按客户进行明细核算。

企业收到客户存入的保证金，借记“银行存款”、“存放中央银行款项”、“应付分保账款”等科目，贷记本科目；向客户归还保证金做相反的会计分录。

资产负债表日，应按计算确定的存入保证金利息费用，借记“财务费用”、“利息支出”等科目，贷记“银行存款”、“存放中央银行款项”等科目。本科目期末贷方余额，反映企业接受存入但尚未返还的保证金。

（二）拆入资金

拆入资金反映银行从境内、境外金融机构拆入的款项。拆入资金是商业银行之间利用资金融通过程中的时间差、空间差和行际差来调剂资金头寸的一种短期借贷，是金融企业之间发生的临时性借贷行为。与一般借贷业务相比，它有许多特点：一是时间短，甚至只是一夜；二是利率比较低；三是资金是用于资金周转，调剂余缺的。因此银行拆入资金是为了救急而不是救穷。本科目可按拆入资金的金融机构进行明细核算。企业应按实际收到的金额，借记“存放中央银行款项”、“银行存款”等科目，贷记本科目；归还拆入资金做相反的会计分录。资产负债表日，应按计算确定的拆入资金的利息费用，借记“利息支出”科目，贷记“应付利息”科目。本科目期末贷方余额，反映企业尚未归还的拆入资金余额。

（三）向中央银行借款

向中央银行借款反映商业银行向中央银行借入的款项，本科目可按借款性质进行明细核算。企业应按实际收到的金额，借记“存放中央银行款项”科目，贷记本科目；归还借款做相反的会计分录。资产负债表日，应按计算确定的向中央银行借款的利息费用，借记“利息支出”科目，贷记“应付利息”科目。本科目期末贷方余额，反映企业尚未归还中央银行借款的余额。

（四）吸收存款

吸收存款是商业银行最主要的负债，反映银行吸收的除同业存放款项以外的其他各种存款，包括单位存款（企事业单位、机关、社会团体等）、个人存款、信用卡存款、特种存款、转贷款资金和财政性存款等。本科目可按存款类别及存款单位，分别以“本金”、“利息调整”等进行明细核算。

吸收存款的主要账务处理。①企业收到客户存入的款项，应按实际收到的金额，借记“存放中央银行款项”等科目，贷记本科目（本金），如存在差额，借记或贷记本科目（利息调整）。②资产负债表日，应按摊余成本和实际利率计算确定的存入资金的利息费用，借记“利息支出”科目，按合同利率计算确定的应付未付

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利息，贷记“应付利息”科目，按其差额，借记或贷记本科目（利息调整）。实际利率与合同利率差异较小的，也可以采用合同利率计算确定利息费用。③支付的存入资金利息，借记“应付利息”科目，贷记本科目。支付的存款本金，借记本科目（本金），贷记“存放中央银行款项”、“库存现金”等科目，按应转销的利息调整金额，贷记本科目（利息调整），按其差额，借记“利息支出”科目。

（五）同业存放

同业存放反映银行吸收的境内、境外金融机构的存款。本科目可按存放金融机构进行明细核算。企业增加存款，应按实际收到的金额，借记“存放中央银行款项”等科目，贷记本科目；减少存款做相反的会计分录。本科目期末贷方余额，反映企业吸收的同业存放款项。

（六）贴现负债

贴现负债反映银行办理商业票据的转贴现等业务所融入的资金。本科目可按贴现类别和贴现金融机构，分别以“面值”、“利息调整”进行明细核算。本科目期末贷方余额，反映企业办理的转贴现等业务融入的资金。

贴现负债的主要账务处理。①企业持贴现票据向其他金融机构转贴现，应按实际收到的金额，借记“存放中央银行款项”等科目，按贴现票据的票面金额，贷记本科目（面值），按其差额，借记本科目（利息调整）。②资产负债表日，按计算确定的利息费用，借记“利息支出”科目，贷记本科目（利息调整）。③贴现票据到期，应按贴现票据的票面金额，借记本科目（面值），按实际支付的金额，贷记“存放中央银行款项”等科目，按其差额，借记“利息支出”科目。存在利息调整的，也应同时结转。

（七）卖出回购金融资产款

卖出回购金融资产款反映银行按照回购协议先卖出再按固定价格买入的票据、证券、贷款等金融资产所融入的资金。本科目可按卖出回购金融资产的类别和融资方进行明细核算。本科目期末贷方余额，反映企业尚未到期的卖出回购金融资产款。

卖出回购金融资产款的主要账务处理。①企业根据回购协议卖出票据、证券、贷款等金融资产，应按实际收到的金额，借记“存放中央银行款项”、“结算备付金”、“银行存款”等科目，贷记本科目。②资产负债表日，按照计算确定的卖出回购金融资产的利息费用，借记“利息支出”科目，贷记“应付利息”科目。③回购日，按其账面余额，借记本科目、“应付利息”科目，按实际支付的金额，贷记“存放中央银行款项”、“结算备付金”、“银行存款”等科目，按其差额，借记“利息支出”科目。

（八）应付款项

应付账款反映银行应支付但尚未支付的手续费和佣金，可将本科目改为“应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

付手续费及佣金”科目，并按照对方单位（或个人）进行明细核算。

应付利息反映银行按照合同约定应支付的利息，包括吸收存款、分期付息到期还本的长期借款、企业债券等应支付的利息。本科目可按存款人或债权人进行明细核算。资产负债表日，应按摊余成本和实际利率计算确定的利息费用，借记“利息支出”、“在建工程”、“财务费用”、“研发支出”等科目，按合同利率计算确定的应付未付利息，贷记本科目，按其差额，借记或贷记“长期借款——利息调整”、“吸收存款——利息调整”等科目。合同利率与实际利率差异较小的，也可以采用合同利率计算确定利息费用。实际支付利息时，借记本科目，贷记“银行存款”等科目。

(九) 代理承销证券款

代理承销证券款反映商业银行接受委托，采用承购包销方式或代销方式承销证券（主要是债券）所形成的应付证券发行人的承销资金。本科目可按委托单位和证券种类进行明细核算，本科目期末贷方余额，反映企业承销证券应付未付给委托单位的款项。

银行承销证券的主要账务处理。①通过证券交易所上网发行的，在发行日根据承销合同确认的发行总额，按承销价款，在备查簿中记录承销证券的情况。②与证券交易所交割清算，按实际收到的金额，借记“结算备付金”等科目，贷记本科目。③承销期结束，将承销证券款项交付委托单位并收取承销手续费，按承销价款，借记本科目，按应收取的承销手续费，贷记“手续费及佣金收入”科目，按实际支付给委托单位的金额，贷记“银行存款”等科目。④承销期结束有未售出证券、采用余额承购包销方式承销证券的，按合同规定由企业认购，应按承销价款，借记“交易性金融资产”、“可供出售金融资产”等科目，贷记本科目。承销期结束，应将未售出证券退还委托单位。

(十) 代理兑付证券款

代理兑付证券款反映商业银行接受委托，代理兑付证券收到的兑付资金。本科目可按委托单位和证券种类进行明细核算，本科目期末贷方余额，反映企业已收到但尚未兑付的代理兑付证券款项。

代理兑付证券款的主要账务处理。①企业兑付记名证券，收到委托单位的兑付资金，借记“银行存款”等科目，贷记本科目。收到客户交来的证券，按兑付金额，借记本科目，贷记“库存现金”、“银行存款”等科目。兑付无记名证券的，还应通过“代理兑付证券”科目核算。②收取代理兑付证券手续费收入，向委托单位单独收取的，按应收或已收取的手续费，借记“应收手续费及佣金”等科目，贷记“手续费及佣金收入”科目。手续费与兑付款一并汇入的，在收到款项时，应按实际收到的金额，借记“结算备付金”等科目，按应兑付的金额，贷记本科目，按事先取得的手续费，贷记“其他应付款——预收代理兑付证券手续费”科目。兑付

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证券业务完成后确认手续费收入，借记“其他应付款——预收代理兑付证券手续费”科目，贷记“手续费及佣金收入”科目。

四、所有者权益类项目

商业银行与普通企业一样，所有者权益类项目有股本（实收资本）、资本公积、库存股份、盈余公积、未分配利润等。但与普通企业存在显著差别的是，商业银行为提高抗风险能力，需要专门提取风险准备。

一般风险准备是商业银行按规定从净利润中提取的。在提取资产减值准备的基础上，设立一般准备用以弥补银行尚未识别的与风险资产相关的潜在可能损失。该一般准备作为利润分配处理，是股东权益的组成部分，原则上应不低于风险资产期末余额的1%。企业提取的一般风险准备，借记“利润分配——提取一般风险准备”科目，贷记本科目。用一般风险准备弥补亏损，借记本科目，贷记“利润分配——一般风险准备补亏”科目。

第三节　商业银行利润表科目

一、商业银行利润表的基本内容和结构

“收入－费用＝利润”方程式包含的经济内容是利润表表体项目形成的依据。商业银行收入项目包括各种收入，如利息收入、手续费及佣金收入等，费用项目包括各种费用，如利息支出、手续费及佣金支出等。

利润表表体分别列示收入、费用和利润项目时，根据排列方式的不同，可分为单步式和多步式利润表。我国商业银行的利润额是通过多步计算完成的，它将不同性质的收入与相应耗费和支出进行对比，分别计算出经济效益，故利润表应采用多步式格式。多步式利润表的格式如表10－4所示。

表10－4　商业银行利润表

编制单位：××商业银行股份有限公司　　20××年　　单位：元

项　目	本期金额	上期金额
利息收入		
利息支出		
净利息收入		
手续费及佣金收入		
手续费及佣金支出		
手续费及佣金收支净额		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项　目	本期金额	上期金额
公允价值变动损益		
投资收益		
其他营业收入		
营业收入		
营业费用		
贷款及垫款减值损失		
营业利润		
营业外收入		
营业外支出		
税前利润		
减:所得税		
净利润		

二、利润表重要会计科目分析

(一) 利息收入

利息收入是商业银行最主要的收入构成。该科目包括发放的各类贷款(银团贷款、贸易融资、贴现和转贴现融出资金、协议透支、信用卡透支、转贷款、垫款等)、与其他金融机构(中央银行、同业等)发生的资金往来业务、买入返售金融资产等实现的利息收入等。本科目可按业务类别进行明细核算,主要受贷款规模、贷款类别、贷款对象、贷款利息率高低等因素的影响。

资产负债表日,企业应按合同利率计算确定的应收未收利息,借记“应收利息”等科目,按摊余成本和实际利率计算确定的利息收入,贷记本科目,按其差额,借记或贷记“贷款——利息调整”等科目。实际利率与合同利率差异较小的,也可以采用合同利率计算确定利息收入。

商业银行按月计算应计入当期损益的应收利息时,相应增加“应收利息”、“利息收入”科目。贷款本金逾期 90 天,或本金尚未逾期但应收利息逾期 90 天的贷款,其应收利息不再计入当期损益,而应在表外进行核算,同时,对应的逾期贷款原已计入损益的应收利息进行转回处理。

(二) 利息支出

利息支出是商业银行最重要的成本支出。本科目包括吸收的各种存款(单位存款、个人存款、信用卡存款、特种存款、转贷款资金等)、与其他金融机构(中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

央银行、同业等)发生的资金往来业务、卖出回购金融资产等产生的利息支出。本科目主要受商业银行存款规模、存款类别、存款利息率高低等因素的影响。

资产负债表日，企业应按摊余成本和实际利率计算确定的利息费用金额，借记本科目，按合同利率计算确定的应付未付利息，贷记“应付利息”科目，按其差额，借记或贷记“吸收存款——利息调整”等科目。实际利率与合同利率差异较小的，也可以采用合同利率计算确定利息费用。利息支出中还包括保证金存款的应计利息。

衍生金融工具产生的利息收入与支出计入利润表中的“公允价值变动损益”。

（三）手续费及佣金收入

手续费及佣金收入是商业银行中间业务收入的反映。本科目包括办理结算业务、咨询业务、担保业务、代保管等代理业务以及办理受托贷款及投资业务等取得的手续费及佣金，如结算手续费收入、佣金收入、业务代办手续费收入、基金托管收入、咨询服务收入、担保收入、受托贷款手续费收入、代保管收入，代理买卖证券、代理承销证券、代理兑付证券、代理保管证券、代理保险业务等代理业务以及其他相关服务实现的手续费及佣金收入等。本科目可按手续费及佣金收入类别进行明细核算。

企业确认的手续费及佣金收入，按应收的金额，借记“应收手续费及佣金”、“代理承销证券款”等科目，贷记本科目。实际收到手续费及佣金，借记“存放中央银行款项”、“银行存款”、“结算备付金”、“吸收存款”等科目，贷记“应收手续费及佣金”等科目。

（四）手续费及佣金支出

本科目可按支出类别进行明细核算。企业发生的与其经营活动相关的手续费、佣金等支出，借记本科目，贷记“银行存款”、“存放中央银行款项”、“存放同业”、“库存现金”、“应付手续费及佣金”等科目。

（五）利润类项目

1. 净利息收入

净利息收入在数值上等于利息收入减去利息支出。它是商业银行净利润的构成基础，相当于一般企业利润表中的毛利润。净利息收入规模的大小主要取决于贷款和存款规模，特别是贷款规模。贷款规模较大，一般地净利息收入较高。此外，为反映公司的盈利状况，也会运用净利息收入率财务指标。

$$净利息收入率=\frac{净利息收入}{利息收入}$$

由于国内商业银行的主要产品不存在显著差异性，因此净利息收入率大体上是一致的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

若商业银行的存贷款产品在期限、贷款质量上存在较大区别，则净利息收入率存在一定的差异。贷款质量较高、期限较长，则净利息收入率相对较高；反之，净利息收入率相对较低。

2. 营业收入

营业收入是可持续构成商业银行利润的重要部分，主要由三部分内容构成：一是利息净收入（主营业务或传统业务）；二是手续费及佣金净收入（中间业务收入）；三是因为投资形成的相关利润（投资业务收入），主要包括公允价值变动收益和投资收益部分。计算公式为：

营业收入＝净利息收入＋手续费及佣金收支净额
＋公允价值变动收益＋投资收益＋其他营业收入

3. 营业利润

营业利润反映了商业银行可持续发展的经营成果，是在营业收入的基础上扣除了营业费用、管理费用、贷款减值损失等项目。营业利润属于经常性损益，是投资者最为关注的盈利财务指标。贷款减值损失与贷款对象、期限及质量有关，不良贷款比例越低，减值损失越小，对营业利润的增长越有利。

营业利润＝营业收入－营业费用－贷款及垫款减值损失

4. 净利润

与一般企业类似，商业银行的净利润是在营业利润的基础上，加上营业外净收入，再扣除所得税，反映了最终经营成果。该指标包含了营业外净收入，从可持续性和稳健性考虑，得同时考虑净利润与扣除非经常性损益后的净利润两个指标。

税前利润＝营业利润＋营业外收入－营业外支出
净利润＝税前利润－所得税

第四节 商业银行财务分析

商业银行的财务分析与一般企业的财务分析既有相似之处，也有不同之处。由于金融机构是高财务杠杆机构，其业务受到监管，因此对于银行的财务分析，既要注重其盈利能力分析，也要注重其流动性分析和安全性分析。商业银行的盈利能力、安全性和流动性都与资产质量有关。对商业银行资产质量的分析，就是对资产各个组成部分及其相互关系的分析。与一般企业分析相似的是，都需要分析资产的流动性、未来盈利性等。不同的是，商业银行还需要分析资产的安全性。本节主要讲解商业银行资产的流动性分析、安全性分析和盈利性分析。

一、流动性分析

通过对商业银行相关资产与负债项目的比率计算，来分析银行现有资产的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

流动性状况，以此判断商业银行未来的发展及投资潜力。

（一）存贷款比率分析

存贷款比率是银行贷款总额与存款总额的比率。计算公式为：

$$存贷款比率=\frac{各项贷款总额}{各项存款总额}\times100\%$$

该比率越高，表明流动性负债支撑的贷款资产越多，银行的资产流动性就越低；反之，比率越小，意味着银行的资产流动性越高，可能超过了贷款需求。这一点与普通企业存在差异，普通企业的资产越多，负债越少，尤其是流动性资产越多，流动性负债越少，表明企业流动性比较高。当然，对于商业银行而言，存款是形成各项资产的源泉，如果以“贷款”形式反映的资产过多，而存款偿还是刚性的，则导致流动性较低。为了保持银行的流动性，我国监管当局规定，各项贷款与存款的比率不超过 75%（外汇贷款与外汇存款比率不超过 85%）。

以银行存贷款比率来衡量商业银行资产的流动性也存在明显的缺陷：一是该比率中的贷款与存款都是总量概念，并未考虑不同种类存款的偿还压力以及不同种类贷款的流动性。短期存款与中长期存款相比较，商业银行长期存款的稳定性高，偿还压力小；短期贷款与中长期贷款相比较，则商业银行短期贷款的流动性高。因此，为更加全面地考察商业银行的资产流动性，可以分析商业银行的中长期贷款比率、流动性资产对全部存款比率等财务指标。

（二）中长期贷款比率分析

中长期贷款比率是指商业银行 1 年期以上（含 1 年期）的中长期贷款与 1 年期以上（含 1 年期）的存款百分比。计算公式为：

$$中长期贷款比率=\frac{中长期贷款总额}{中长期存款总额}\times100\%$$

由于中长期贷款的流动性较低，回收期限较长，所以中长期贷款应以中长期的稳定的资金来源（主要是中长期存款）作保障。中长期贷款比率的高低更加能反映商业银行的流动性风险。

一般来说，若该比率达到 100%，则意味着中长期存款能够支撑中长期贷款的流动性，商业银行的流动性不存在大的问题，即使该比率稍微高于 100%也没有太多影响，因为还有部分活期存款可以支撑中长期贷款。我国监管当局规定，商业银行中长期贷款比率不应高于 120%，外币则不应高于 60%。

（三）流动性资产对全部存款比率分析

该比率反映流动性资金需求与流动性资金供给之间的相互匹配程度。计算公式为：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$流动性资产对全部存款比率=\frac{流动性资产总额}{各项存款总额}\times100\%$$

该比率越高，商业银行的流动性也越高。由于贷款资产中短期贷款的回流和其他长期资产的到期回流可增加流动性供给，而存款中可以稳定运用的核心存款部分又减少了流动性需求，该比率一般保持在30%～45%左右。

（四）备付金比率

备付金比率是商业银行在中央银行的备付金存款和库存现金与各项存款间的比率。计算公式为：

$$备付金比率=\frac{在央行的备付金+库存现金}{各项存款}\times100\%$$

备付金比率越高，商业银行的流动性也越高；反之，流动性越低。我国监管当局规定，此比率须达到5%以上。

（五）流动性比率

流动性比率是指商业银行流动性资产与流动性负债的百分比。计算公式为：

$$流动比率=\frac{流动性资产}{流动性负债}\times100\%$$

该比率将商业银行资产与负债对应起来评价和控制流动性。监管当局要求这一指标不低于25%，在规定中，对比率的定义选取了1个月为期限，即流动性资产是指一个月内可变现的资产，包括库存现金、存放央行款项、存放同业款项、1个月内到期的贷款、1个月内到期的银行承兑汇票以及交易性金融资产等。该比率强调实在的流动性，所衡量的是商业银行能够在1个月内对银行存款及拆入款的随时偿付能力。该比率越高，短期偿付能力越强，商业银行流动性越高。该比率的定义与要求，与普通企业的流动比率存在较大差异，普通企业的流动比率是一年或一个营业周期内的流动资产与流动负债的比值，且要求流动比率经验值为2，速动比率经验值为1，而商业银行这一比率相对低许多。

二、盈利能力和安全性分析

（一）盈利性分析

商业银行盈利能力的分析与一般企业类似，主要通过相关盈利财务比率进行分析。这些财务比率主要包括利润率、利差率、总资产收益率、净资产收益率等。

利润率是商业银行的利润总额同全部营业收入的比率，反映全部业务的获利能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$利润率=\frac{利润总额}{营业收入}\times 100\%$$

利差率主要反映商业银行传统业务的毛利状况，我国利率还没有市场化，该指标主要受中国人民银行颁布的银行利息率影响。

$$利差率=\frac{净利息收入}{盈利资产}=\frac{利息收入-利息支出}{盈利资产}\times 100\%$$

一般情况下，该比率越高，商业银行盈利资产获利能力越强；反之，获利能力越弱。但在规模接近的商业银行中，该比率很接近。

股东权益报酬率反映了商业银行的股东的投资回报状况。由于商业银行是高财务杠杆机构，资产负债率非常高，因此此比率比一般企业高出许多，这是商业银行充分利用财务杠杆的结果。

$$股东权益(净资产)报酬率=\frac{净利润}{平均净资产}\times 100\%$$

总资产利润率是反映商业银行盈利能力的另一重要指标，由于贷款是银行的主要核心资产，对于规模庞大的银行，该指标更能反映出其盈利状况。

$$总资产利润率=\frac{净利润}{平均总资产}\times 100\%$$

成本费用率主要是考察商业银行的费用支出情况，若成本费用率的增长低于营业利润的增长，则有利于最终盈利能力的提升。

$$成本费用率=\frac{成本费用}{营业收入}\times 100\%$$

特别地，有时需要按照业务对商业银行的盈利贡献进行类别分析，以判断银行应对宏观经济变化的能力以及投资潜力。

$$传统业务的利润贡献=\frac{传统业务利润}{税前利润}\times 100\%$$

$$中间业务的利润贡献=\frac{中间业务利润}{税前利润}\times 100\%$$

一般地，国际上的中间业务收入占比较高，有些甚至达到 40%～50%；而我国目前的商业银行的中间业务收入占比较低，有些甚至还不到 10%。如果商业银行的中间业务收入比重逐步增加，说明其出现了新的利润增长点，有利于商业银行的价值评估。例如，汇丰银行的收入来源呈多样化特征，从其 2004 年的税前盈利业务构成上看，个人金融业务占 46.6%，企业银行和投资银行占 26.7%，商业银行业务占 21.5%。

商业银行的其他指标，如每股收益、市盈率、市净率等，计算公式与所表达的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

含义跟一般企业一致。从市盈率估值看，香港市场上三只具有代表性的银行股票——汇丰控股、恒生银行、东亚银行 2006 年的 PE 值(根据 2006 年 6 月 30 日的数字得出)如下：汇丰控股为 12.82 倍，恒生银行为 16.28 倍，东亚银行为 16.32 倍，三只股票的市盈率简单算术平均值为 15.14 倍。同期的中国银行股中信银行、民生银行、浦发银行及华夏银行的市盈率分别约为 16、13、12 和 11 倍，简单算术平均值约为 13 倍。从市净率估值看，汇丰控股、恒生银行和东亚银行的 PB 值分别为 2.18、4.63 和 1.62，算术平均值为 2.81；而国内的中信银行、民生银行、浦发银行及华夏银行的 PB 值分别为 2.66、2.42、2.17 和 1.57，算术平均值为 2.21。根据对欧洲和美国两地市场总资产在 5 000 亿元人民币以上的上市银行的调查，美国上市银行的平均市盈率(PE)是 14 倍，市净率(PB)是 2.4 倍；欧洲上市银行(剔除微利和亏损的上市银行)的平均市盈率是 18 倍，平均市净率是 2 倍。可见，欧美成熟证券市场上市银行的平均定位是：市盈率 PE 值 16 倍，市净率 PB 值 2.2 倍。国际上通用的银行股估值方法均为相对价值估值法。其中，一般股票所用的 PE 指标意义不大，而 PB 指标更具价值。考虑到新兴市场的特征，PB 值有时可以作为重要的辅助指标。

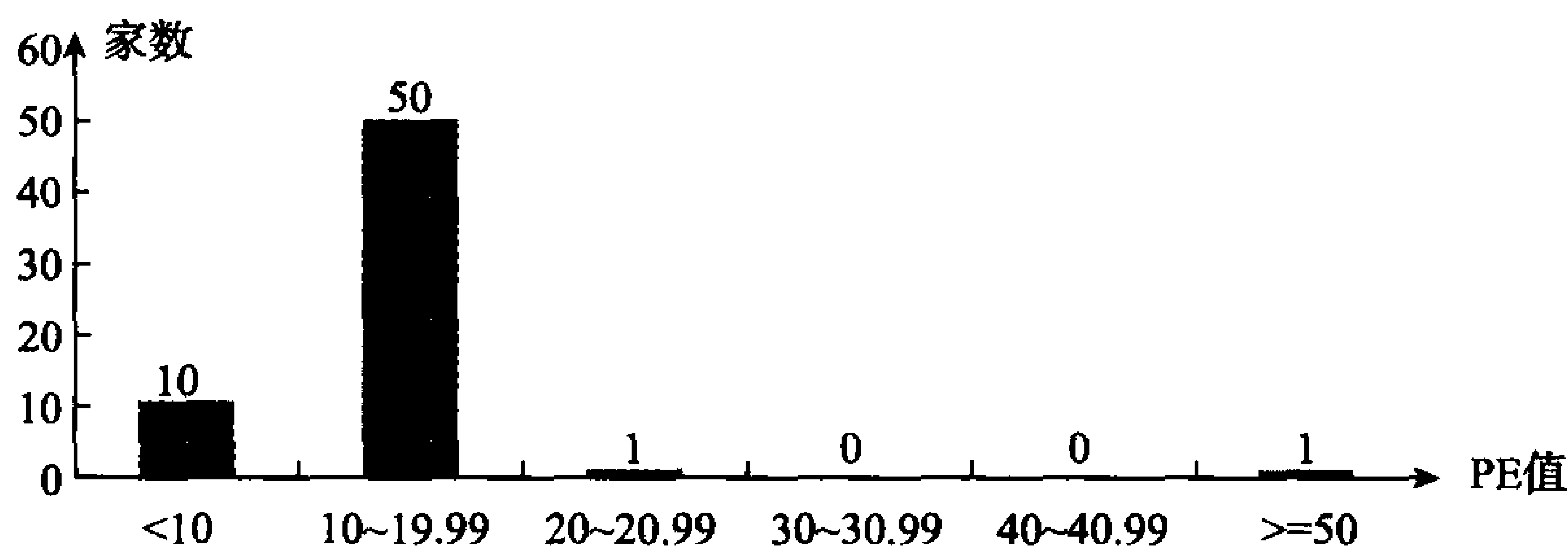


图 10-1　全球大型商业银行的市盈率分布区间

图表数据来源：Bloomberg

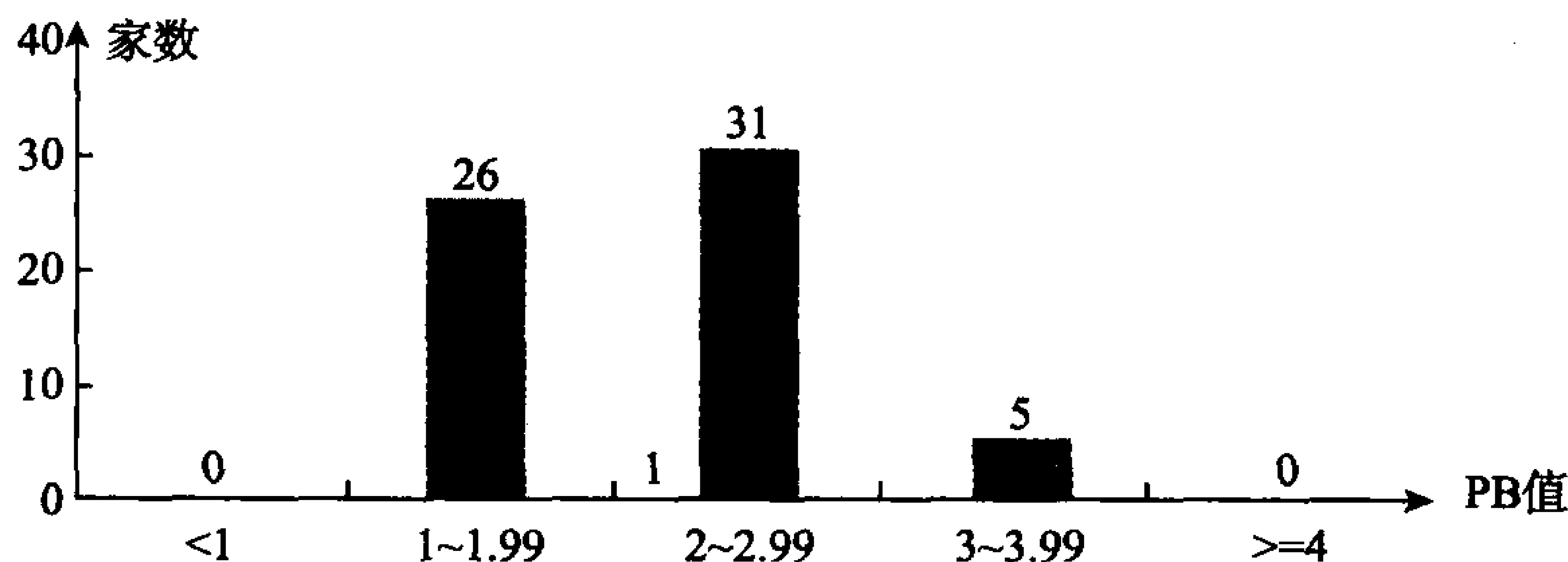


图 10-2　全球大型商业银行的市净率分布区间

图表数据来源：Bloomberg

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(二) 安全性比率分析

商业银行面临着市场、信用、操作、利率等诸多风险。衡量商业银行安全性的指标主要有资本风险比率、利率风险比率、贷款风险比率、拆借资金比率和固定资本比率等。

1. 资本风险比率

一般来说，商业银行的资本为自有资本，可以弥补资产损失和经营损失，在损失和安全之间发挥缓冲带的作用。银行资本越充实，其安全性越高。但是资本比率过大会无法发挥财务杠杆作用，对盈利状况产生影响。因此，商业银行须保持一个合适的资本额。常见的资本比率有：

(1) 资本与资产比率。该比率反映商业银行自有资本对其资产的覆盖程度，它既反映商业银行独立性的大小，又反映其承担风险的能力。其计算公式为：

$$资本与资产比率=\frac{资本总额}{资产总额}\times 100\%$$

一般来说，该比率越高，表明银行抵御风险的能力越强，存款人利益越有保障，也越容易获得监管当局赋予更多的业务准入。国际上，普遍认为该比率不应低于 5%，否则，容易陷入流动性困境。当然，这比率若太高，又将对盈利产生影响。一般地，该比率若高于 10%，则反映商业银行的资金运用不够理想，还存在大量闲置资金，对商业银行盈利尤其是股东权益报酬率指标将产生影响。

(2) 资本与贷款比率。该比率将资本与贷款相比，反映商业银行承担风险的能力。对商业银行来说，贷款利息收入是银行主要的盈利来源，但贷款存在违约风险，而资本是应对风险的缓冲剂。资本与贷款的计算公式为：

$$资本与贷款比率=\frac{资本总额}{各项贷款总额}\times 100\%$$

该比率较高，银行的安全性相对较高；该比率较低，风险就较高。国际上一般认为该比率在 15%左右比较合适。

(3) 资本与存款比率。该比率将资本与存款联系起来，反映了商业银行对存款的清偿能力。保持合适的比率，就可以防止存款的无限增长导致负债过重，鼓励商业银行保持充足的资本量，增强风险防范能力。资本与存款比率的计算公式为：

$$资本与存款比率=\frac{资本总额}{各项存款总额}\times 100\%$$

一般认为，资本与存款比率达到 10%比较合适。该比率虽然反映了商业银行清偿存款的能力，但也存在部分不足。由于银行开展贷款业务的前提是要有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

充足的存款，而且各项存款的稳定性存在较大差异，因此需要联系其他指标来判断商业银行的安全性。

(4) 资本与加权风险资产比率。该比率是《巴塞尔协议》所倡导的对资本的要求比率，是目前国际通用的衡量商业银行安全性的财务指标，也是现实中考察商业银行安全性的最重要的指标。它将银行资本与风险资产联系起来考虑，风险资产越多，要求的资本量也越多。

根据《巴塞尔协议》，商业银行的资本分为两级：第一级为核心资本，包括实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润等；第二级为附属资本，包括贷款呆账准备、坏账准备、投资风险准备和五年期以上的长期次级债务组成。资本充足率相关计算公式为：

$$核心资本充足率=\frac{核心资本}{加权风险资产}\times 100\%$$

$$附属资本充足率=\frac{附属资本}{加权风险资产}\times 100\%$$

$$资本充足率=\frac{资本总额}{加权风险资产}\times 100\%=核心资本充足率+附属资本充足率$$

旧《巴塞尔协议》规定，按风险加权计算风险资产，将资产负债表表内资产分为五类，相应设五个风险权重：0，10%，20%，50%，100%。而新《巴赛尔协议》则把资本充足率与银行面临的主要风险(市场风险、信用风险与操作风险)紧密地结合在一起，考察加权风险资产，以尽量为发展水平不同的银行业和银行监管体系提供多项选择办法。新协议中，外部信用评估法将银行风险细分为 5 个档次。对于信用等级特别高的企业(AA－以上)，权重可以是 20%；而对于信用等级特别低的企业(B－以下)，权重将是 150%。也就是说，对于信用风险特别高(即信用等级特别低)的国家、银行或企业的债权，银行的最低资本要求不是 8%，而是 12%(8%×150%)。

新资本协议提出了两种处理信用风险办法：标准法和内部评级法(IRB 法)。标准法以旧资本协议为基础，采用外部评级机构确定风险权重，使用对象是复杂程度不高的银行。内部评级法包括 IRB 初级法和 IRB 高级法，要求银行可以根据业务的复杂程度、本身的风险管理水平等灵活选择使用。按照新资本协议的要求，业务不是十分复杂的银行可采用标准法来衡量其风险资产；而风险管理水平较高的银行，则要建立内部的风险评估体系，采用初级的或高级的 IRB 内部评级方法来衡量其风险资产，进而确定和配置银行资本。IRB 初级法和 IRB 高级法的主要区别反映在数据要求上，初级法要求的数据由监管当局确定，高级法要求的数据是银行自己的估计值。因此，采用高级法的银行相对于采用初级法的银行而言将享有较高的灵活性。所以，新资本协议的实施更有利于风险管理发达的国际活跃银行，这些银行有严格的内部风险评估方法，在同等资本额下对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应的风险资产数额相对较小，同一家银行内部测算的风险资产规模会较之原来下降2%～3%，与其他银行相比可提供更多授信，这使得它们在市场上更具有竞争力。关于操作风险，新协议提出了三种处理方法，允许银行和监管当局选择他们认为最符合其业务发展水平及金融市场状况的一种或几种方法。三种方法为基本指标法、标准法和高级计量法。根据大多数大型银行的实际经验，一般保留经济资本的20%用于应对操作风险。根据商业银行资产的信用风险、市场风险与操作风险等，计算出商业银行的加权风险资产，从而得到资本充足率计算公式中的分母数值。

根据《巴塞尔协议》要求，商业银行的核心资本占资本总额的比率最低为50%，附属资本不能超过核心资本，并且附属资本中的长期次级债不能超过核心资本的50%，同时规定，商业银行的资本充足率应达到8%，其中核心资本充足率不低于4%，以避免经营风险而危及银行安全。

巴塞尔委员会之所以将次级债券计入附属资本，是因为它的期限较长，具有资本的属性，并且索偿权排在存款和其他负债之后。尤为重要的是，在银行倒闭或清算时，该种债务可以弥补银行的经营损失。

商业银行次级债券是指商业银行发行的、本金和利息的清偿顺序列于其他负债之后、先于股权资本的债券，属于商业银行附属资本。长期次级债务是指原始期限最少在5年以上的次级债务。如果长期次级债务计入资本，除了要满足一般次级债务的特点，中国银监会还规定，必须是无担保的、不以银行资产为抵押或质押的。次级债务列入附属资本时，在距到期日前最后5年，其可计入附属资本的数量每年要累计折扣20%。如一笔十年期的次级债券，第六年计入附属资本的数量为100%，第七年为80%，第八年为60%，第九年为40%，到第十年只能有20%了。商业银行次级债券在银行间债券市场发行，其投资人范围为银行间债券市场的所有投资人。

2. 利率风险比率

利率风险是市场利率的变动给商业银行的资产收益和负债成本带来的不利影响。衡量利率风险通常采用利率风险比率。计算公式为：

$$利率风险比率=\frac{利率敏感性资产}{利率敏感性负债}\times 100\%$$

利率敏感性资产是指那些在利率变化时利息收入也相应变化的资产，如浮动利率贷款；利率敏感性负债是指那些在利率变化时利息支出也相应变化的负债，例如浮动利率存款。

当该比率大于1时，说明利率敏感性资产相对利率敏感性负债要多，利率敏感性缺口为正缺口，则预期利率上升时，利息收入大于利息支出，银行利息毛利将增加；反之，若预期利率下降时，利息收入小于利息支出，银行利息毛利将减

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少。当该比率小于 1 时，利率敏感性缺口为负缺口，则预期利率上升时，利息收入小于利息支出，银行利息毛利将减少；反之，若预期利率下降时，利息收入大于利息支出，银行利息毛利将增加。若该比率为 1，表明利率敏感性资产与利率敏感性负债一样多，利率风险几乎为 0。理论上，银行在保持安全性的前提下，在预期利率上升时应尽可能扩大正缺口，从收益增加和支出减少两个方面增加利差；反之在利率下降时，应尽可能扩大负缺口。实务中，由于利率变化难以预测，商业银行一般尽量使利率风险比率接近 1。在计算利率风险比率时，可根据利率敏感性资产与负债的期限（例如 1 个月、3 个月、1 年等）作相应分类。

3. 贷款风险比率

贷款风险比率是衡量商业银行风险最重要的指标之一，主要包括不良贷款比率：贷款加权风险度、贷款分散化比率、不良贷款拨备覆盖率等。

（1）不良贷款比率，是衡量贷款风险的综合指标，该比率越小越好。其计算公式为：

$$不良贷款率=\frac{不良贷款总额}{贷款总额}\times 100\%$$

其中，不良贷款包括次级贷款、可疑贷款与损失类贷款。

（2）贷款加权风险度。

$$贷款加权风险度=\frac{\sum 加权风险贷款额}{\sum 贷款余额}$$

其中，单项贷款的加权风险贷款额＝贷款余额×贷款资产风险度。

和不良贷款率相比较，贷款加权风险度将贷款存在形态、贷款方式、贷款对象等风险因素均加权体现到风险度之中，为贷款行为的阶段性风险分析提供了重要的衡量指标。

（3）贷款分散化比率。银行可以通过贷款分散化来降低风险程度。这一指标可以多种方式衡量，如贷款地区分布、行业分布、单个贷款比例等。我国央行对该比率考核的重要指标主要是单个贷款比例，分别以同一个借款客户所得贷款余额和最大 10 家客户所得贷款总额来衡量。具体计算公式有：

$$贷款分散化比率=\frac{对同一借款客户贷款余额}{资本总额}\times 100\%\leqslant 15\%$$

$$贷款分散化比率=\frac{对最大\ 10\ 家客户发放的贷款额}{资本总额}\times 100\%\leqslant 50\%$$

（4）不良贷款拨备覆盖率。该比率是衡量商业银行贷款损失准备金计提是否充足的一个重要指标，是贷款可能发生的呆、坏账准备金，也是反映业绩真实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性的一个量化指标。此比率应越低越好，未来损失较小，利润较高。拨备率的高低应适合贷款风险程度，不能过低导致拨备金不足，利润虚增；也不能过高导致拨备金多余，利润虚降。该指标从宏观上反映贷款的风险程度及社会经济环境、诚信等方面的情况。依据《股份制商业银行风险评级体系（暂行）》，拨备覆盖率是贷款损失准备金对不良贷款的比率，该比率的最佳状态为 100%。这实际上是从另一个角度来评价贷款损失准备是否充分，以及判断谁的业绩水分最大。计算公式为：

$$不良贷款拨备覆盖率=\frac{贷款损失准备金计提余额}{不良贷款余额}$$

根据我国《银行贷款损失准备计提指引》规定，银行应按季计提一般准备，一般准备年末余额不得低于年末贷款余额的 1%；银行可以参照以下比例按季计提专项准备：对于关注类贷款，计提比例为 2%；次级类贷款为 25%；可疑类贷款为 50%；损失类贷款为 100%。其中，次级和可疑类贷款的损失准备金，计提比例可以上下浮动 20%。特种准备金由银行根据不同类别（如国别、行业）贷款的特种风险情况、风险损失概率及历史经验，自行确定按季计提比例。

4. 拆借资金比率

拆借资金一般用于同业短期头寸的调剂，但若被不当地用于放款，将会加大银行的风险，也违背了拆借用于调剂的初衷。具体计算公式有：

$$拆入资金比率=\frac{拆入资金平均余额}{各项存款平均余额}\times 100\%\leqslant 4\%$$

$$拆出资金比率=\frac{拆出资金平均余额}{各项存款平均余额}\times 100\%\leqslant 8\%$$

（三）商业银行风险和收益的关系

风险与收益一般成正比，但银行某一方面风险增加，并不一定在所有盈利指标上都有所反映，同时某一项盈利指标提高，也不意味着银行各方面风险都增加了。商业银行风险和收益的关系可以归纳如表 10-5 所示。

表 10-5 商业银行风险和收益的关系

盈利指标	风险的增加			
	流动性风险	利率风险	信用风险	资本风险
银行利差率	+	+	0	
银行利润率	+	+	0	
资产使用率	+		+	
资产负债率				+

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

盈利指标	风险的增加			
	流动性风险	利率风险	信用风险	资本风险
资产收益率	+	+	+	
资本收益率	+	+	+	+

注：+号为联系十分密切，0号为联系一般，没有符号则表明基本没有联系。

从表10－5可以看出，银行利差率与流动性风险、利率风险十分密切，与信用风险联系不大，与资本风险几乎没有联系。银行利润率与四种风险的关系同银行利差率基本相同。资产使用率（周转率）只与流动性风险和信用风险有密切联系，与利率风险和资本风险没有关系。资产负债率或财务杠杆比率与资本风险联系非常密切，资产负债率越高，自有资产比重越低，资本风险越高。资本收益率（净资产收益率）不仅与流动性风险、利率风险及信用风险存在密切联系，而且与资本风险存在直接关系。流动资产、银行利差率、贷款比重等指标的增加和一定量资本推动的资产数量增加，都会带来资本收益率的上升；反过来，任何一种风险的减少，都要以资本收益率的下降为代价。

同时，商业银行的风险程度将影响其未来的盈利，主要是在业务开设、分支机构的设立及资本运作方面，且监管者也存在监管要求。例如，商业银行募集次级定期债务和以私募方式发行次级债券应当符合以下条件：①已实行贷款五级分类，且分类结果真实准确；②核心资本充足率不低于4%；③贷款损失准备金计提充足；④具有良好的公司治理结构；⑤最近3年未发生重大案件和违法违规行为。商业银行公开发行次级债券应当符合前款第①、③、④、⑤项条件，且核心资本充足率不低于5%。

我国商业银行必须达到监管要求的部分监管指标如表10－6所示。

表10－6　商业银行风险监管核心指标一览表

指标类别		一级指标	二级指标	指标值
	流动性风险	1. 流动性比例		大于等于25%
		2. 核心负债依存度		大于等于60%
		3. 流动性缺口率		大于等于－10%
	信用风险	4. 不良资产率	4.1 不良贷款率	小于等于4% 小于等于5%
		5. 单一集团客户授信集中度	5.1 单一客户贷款集中度	小于等于15% 小于等于10%
		6. 全部关联度		小于等于50%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

指标类别		一级指标	二级指标	指标值
风险水平	市场风险	7. 累计外汇敞口头寸比例		小于等于 20%
		8. 利率风险敏感度		
	操作风险	9. 操作风险损失率		
风险迁徙	正常类贷款	10. 正常贷款迁徙率	10.1 正常类贷款迁徙率 10.2 关注类贷款迁徙率	
	不良贷款	11. 不良贷款迁徙率	11.1 次级贷款迁徙率 11.2 可疑贷款迁徙率	
风险抵补	盈利能力	12. 成本收入比		小于等于 35%
		13. 资产利润率		大于等于 0.6%
		14. 资本利润率		大于等于 11%
	准备金充足程度	15. 资产损失准备充足率	15.1 贷款准备充足率	大于 100% 大于 100%
	资本充足程度	16. 资本充足率	16.1 核心资本充足率	大于等于 8% 大于等于 4%

三、商业银行的综合评价——骆驼评级体系

在美国，三大联邦监管部门都使用同一个标准评估商业银行的经营状况。该体系的正式名称是“联邦监管机构内部统一银行评级体系”，简称“骆驼评级法”(CAMEL Rating System)，即资本充足率(Capital Adequacy)、资产质量(Asset Quality)、管理(Management)、收益性(Earnings)和流动性(Liquidity)。

对被检查银行，监管部门先对五大组成部分(资本、资产、管理、收益、流动性)分别进行评级，然后进行综合评级。该评级体系分为五级：

第一级为最高等级。表明银行经营状况远远高出平均水平。

第二级表示银行经营状况令人满意，略高于平均水平。

第三级表示银行经营状况属于中等水平，略低于平均水平，存在某些方面的弱点，如不及时改正可能导致较严重的后果。

第四级表示银行经营状况较差，称之为“处于边缘的经营状况”。这一等级明显低于平均水平，同时存在某些严重问题，如不立即解决，会威胁银行的继续存在。

第五级为最低级，称之为“令人最不满意级”。这一等级的银行存在十分严重的问题，如不立即采取重大挽救措施，很有可能在近期倒闭。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(一) 资本评级(Capital Adequacy)

资本是商业银行从事一切业务的基础，如果银行经营出现亏损，也需要用资本抵补。资本还是保护存户利益的最后一道屏障。在美国，对银行资本与资产之比的理解是：①为7%或以上，认为资本充足；②在6%～7%之间，同时有问题贷款很少，管理水平也较好，认为资本基本充足或接近于充足；③在6%左右波动，同时没有问题贷款，管理与盈利状况也很好，认为该行资本充足；④即使在6%～7%之间，但存在大量问题贷款，且管理水平不够高或准备近期扩大业务，就不能认为该行资本充足；⑤在6%以下，认为该行资本不够充足。

评估一家银行资本是否充足还需要考虑其他因素，如风险贷款的比重、银行在过去几年的业务发展状况、未来几年业务发展设想、过去盈利状况、未来盈利预期等等。此外，还须考虑表外业务状况特别是风险状况。

(二) 资产质量的评级(Asset Quality)

资产质量是衡量银行总体经营状况最重要的依据。如果资产质量较差，对银行造成的损失会较大，还会影响银行的其他经营活动。对资产质量的评级主要考虑六个方面的因素：①风险资产的数量；②逾期贷款的数量与发展趋势；③呆账准备金的充足情况；④负责管理资产的人员的素质；⑤贷款的集中度；⑥贷款近期出现问题的可能性。按照贷款五级分类后，计算出一个"加权计算后的有问题贷款总额"，它等于：次级贷款×20%＋可疑贷款×50%＋损失类贷款×100%。

将加权计算后的有问题贷款与银行的基础资本进行比较，若两者之比小于或等于5%，可以将该行资产质量评为一级。若两者之比在5%～15%之间，可以将该行资产质量评为二级。它表明该银行资产质量比较令人满意，其他方面也不存在明显问题，管理水平较好。大多数银行的资产评级均属这一类。若两者之比在15%～30%之间，可以将该银行资产质量评为三级。它表明该银行资产质量不太令人满意，存在相当程度的问题。若两者之比在30%～50%之间，可以将该行资产质量评为四级。它表明该银行贷款存在严重问题，若不及时采取措施，将会进一步恶化，该银行管理水平也较差，贷款投向过分集中。若两者之比高于50%，将该行资产质量评为五级。它表明该行贷款质量极差，很可能近期会倒闭。

(三) 对商业银行管理水平的评级(Management)

对商业银行的管理水平、管理者的素质的评估，实际上只是通过考核银行的实际经营状况并参考资本充足率、资产质量、流动性管理、盈利水平等其他因素来间接评定。一般情况下，如果上述几个方面的评级都很高，实际上就证明了这家银行的经营管理很成功，评级就应该是"令人满意的"或"非常好"。当然，其他需要考虑的因素还有：高层管理人员的经验、水平与信心；高层是否对中层及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般职员实施了有效的监督；雇员是否得到了应有的培训。此外，还须考虑的因素有：业务政策与流程、执行情况、长短期规划制定及解决问题的能力等。

若管理水平被评为一级，说明该行管理水平很高，管理者有能力解决已出现和将来可能出现的问题，并能采取预防措施阻止或避免不利事件的发生。

若管理水平评为二级，说明该行在管理方面只存在一些小问题，并不妨碍管理总体有效。各级管理人员各司其职，工作按部就班，有条不紊。

若管理水平评为三级，说明该行的管理虽然没有大问题，但潜伏着相当程度的危机，目前很难解决。

若管理水平评为四级，说明该行的管理相当差，没有解决已出现问题的能力。

若管理水平评为五级，说明该行管理者素质极差，完全没有能力做出明智的决策和制定正确的业务政策，在问题面前无能为力。只有更换高层，至少撤换1～2人，才有可能改变目前的局面。

（四）对收益状况的评级（Earnings）

监管者在对银行的盈利状况进行评级时，首先要考虑该行过去一两年的净盈利状况。资产收益率是衡量一家商业银行盈利水平的一个重要比率。

美国的监管部门根据资产收益率制定了一系列盈利状况评级的标准，凡是被评为一、二级的银行，资产收益率都在1%以上，被评为五级的银行，通常资产收益率是负数，出现了经营性亏损。被评为三级或四级的银行，资产收益率通常在0～1%之间。

评定收益状况级别还要考虑其他因素，如该行过去几年收益率的走势，未来几年收益率变化的趋势等。此外，还要考虑资产收益的质量，是否属于经常性损益，等等。

（五）流动性评级（Liquidity）

银行保持足够的流动性是为了应付存款客户的提款和满足客户的贷款需求。评估流动性是否充足需要考虑几个方面的因素：①存款的变动状况；②对借入资金（如大额存款等）的依赖程度；③可随时变现的流动资产数量；④对资产负债的管理、控制能力；⑤负债管理水平和从外部借入资金的频率；⑥在遇到流动性问题时迅速筹集资金的能力，如已经与其他银行签订了临时借款协议等。在考虑上述各种因素后，监管者还要将该行的流动性比率与其他同类银行进行比较，然后确定该行的流动性评级。因为不同（规模不同、类型不同）的银行会有不同的流动性要求，不能按照一个标准来衡量所有银行。

如果银行的流动性被评为一级，说明该行拥有充足的流动性和便利的筹资渠道。

如果被评为二级，说明该行流动性比较充足，但略差于第一级。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果被评为三级，说明该行流动资金难以满足需要。

如果被评为四级，说明该行流动性存在相当大问题，如遇大量提款或大笔资金需求很可能无法满足。

如果被评为五级，说明该行已完全没有流动性，随时面临倒闭的危险。

监管者在完成了上述五个方面（资本、资产、管理、收益、流动性）分别评级后，就可以对该行进行综合评级，方法有两种：一种是简单平均法，即将五个方面评级相加后除以 5，得出综合评级；另一种是加权平均法，对于五个方面中的每一个评级赋予一定的权重，在此基础上计算出综合评级。

综合评级为一级的银行，各方面均属一流，出现小问题也能随时解决。该类银行能适应一切经济周期的影响以及市场的任何突发性变化。

综合评级为二级的银行，总体经营状况稳健安全。有小问题也能通过正常渠道解决。

综合评级为三级的银行，往往存在某些严重问题。这类银行如遇经济环境逆转很可能经营恶化，除非及时采取措施予以阻止。这类银行暂时还没有倒闭的危险，但需要监管部门给予较多关注。

综合评级为四级的银行，存在较为严重的财务和其他方面问题，若不能及时解决，将面临倒闭的危险，需要监管部门特别关注与支援。

综合评级为五级的银行极有可能在近期倒闭，急需充实新资本和更换管理者。

四、案例分析

上市银行定期报告披露的信息，一般在其财务概要部分提供了非常有用的指标供参考。这里以 ZS 商业银行为案例进行财务分析。表 10－7 数据来自 ZS 银行 2007 年年度报告及 2008 年中期报告，它反映了资产的风险程度。

表 10－7　ZS 商业银行部分财务指标

主要指标(%)		标准值	2005 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日	2008 年 6 月 30 日
流动性比例		≥25%	56.52%	51.10%	41.70%	37.33%
存贷比		≤75%	59.23%	63.30%	70.11%	74.62%
拆借资金比例	拆入资金比	≤4%	0.00%	0.17%	0.67%	0.62%
	拆出资金比	≤8%	1.08%	3.64%	2.21%	1.18%
单一最大贷款和垫款比例		≤10%	7.82%	5.57%	6.13%	5.93%
最大十家贷款和垫款比例		≤50%	42.56%	36.53%	32.42%	36.50%
核心资本充足率		≥4%	5.57%	9.58%	9.02%	8.83%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

主要指标(%)	标准值	2005 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日	2008 年 6 月 30 日
资本充足率	≥8%	9.01%	11.39%	10.67%	10.41%
不良贷款率	≤5%	2.58%	2.12%	1.54%	1.25%
贷款减值准备对不良贷款比率	≥100%	111.04%	135.61%	180.39%	216.13%
贷款减值准备对贷款总额比率		2.86%	2.88%	2.79%	2.70%

通过表 10－7 可以发现，存贷比从 2005 年底开始越来越高，到 2008 年中期接近了指标极限，再联系到 2008 年爆发的金融危机不难想象，随着经济的衰退，人们的支出越来越保守，所以存贷比增高很正常，ZS 银行目前应该想办法缩小存贷比，扩大贷款比率，增加营业收入。

根据表 10－7 的数据，再结合表 10－8 反映的 ZS 银行的核心资本充足率、资本充足率以及不良贷款率的数据趋势，可以看出 ZS 银行这几年的风险管理能力比较好，并呈良好发展趋势。

表 10－8　ZS 商业银行风险财务指标

项　目	标准值	2005 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日	2008 年 6 月 30 日
资本净额		38 122	62 819	74 726	84 320
其中：核心资本		23 840	53 125	63 714	73 024
附属资本		14 799	10 225	11 994	14 251
扣减项		517	531	982	2 955
加权风险资产净额		423 312	551 503	700 588	809 937
核心资本充足率	≥4	5.57%	9.58%	9.02%	8.83%
资本充足率	≥8	9.01%	11.39%	10.67%	10.41%

更进一步分析 ZS 银行报表中披露的按照五级分类法对贷款进行分类的详细情况，如表 10－9 所示。

表 10－9　ZS 商业银行五级分类贷款指标

	2006 年 12 月 31 日		2007 年 12 月 31 日		2008 年 6 月 30 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常类贷款	542 238	95.85	648 431	96.33	720 438	97.01
关注类贷款	11 458	2.03	14 342	2.13	12 933	1.74
次级类贷款	3 342	0.59	1 910	0.28	1 967	0.26

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	2006 年 12 月 31 日		2007 年 12 月 31 日		2008 年 6 月 30 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
可疑类贷款	5 092	0.9	4 512	0.67	3 174	0.43
损失类贷款	3 572	0.63	3 972	0.59	4 148	0.56
贷款和垫款总额	565 702	100	673 167	100	742 660	100
不良贷款总额	12 006	2.12	10 394	1.54	9 289	1.25

从表 10－9 中可以看出，ZS 银行不良贷款率逐年下降，其实也很好理解，鉴于银监会要求上市银行采用五级分类法披露贷款分类情况，ZS 银行自然会将资产表现得好一些，以保证股东利益的实现。

但分析 ZS 银行不良贷款的构成时会发现情况令人担心，从表 10－10 可知，ZS 银行 2008 年 6 月 30 日的逾期贷款中 80%超过了一年，收回的可能性非常低，而 2007 年 12 月 31 日的逾期贷款中 84%超过了一年，收回的可能性同样非常低。

表 10－10　ZS 商业银行不良贷款构成

本金或利息已逾期达到下列期间的贷款和垫款总额	2008 年 6 月 30 日	占贷款和垫款总额百分比	2007 年 12 月 31 日	占贷款和垫款总额百分比
三至六个月	737	0.10%	800	0.12%
六至十二个月	1 062	0.14%	635	0.09%
超过十二个月	6 768	0.91%	7 663	1.14%
合计	8 567	1.15%	9 098	1.35%

对 ZS 银行的资产增长情况以及盈利能力进行粗略分析，具体数据见表 10－11(2008 年的数据用第三季度报表数据)：

表 10－11　ZS 商业银行资产增长能力相关财务指标

项　目	2005 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日	2008 年 9 月 30 日
总资产	734 613	934 102	1 310 552	1 547 249
总负债	708 615	878 942	1 242 568	1 463 669
股东权益	25 998	55 160	67 984	83 580
总资产增长率		27.16%	40.30%	18.06%
ROE(股东权益净利率)	15.13%	17.79%	24.76%	22.73%
ROE 增长率		17.58%	39.18%	47.69%**

注：** 为 2008 年前三个季度实现的 ROE 与 2007 年同期实现的 ROE 进行比较。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将总资产增长率、ROE 增长率绘制出如图 10-3 可以发现，虽然 ZS 银行的总资产增长率有所下降，但股东权益收益率却增长很高，反映了银行盈利能力的进一步提高。

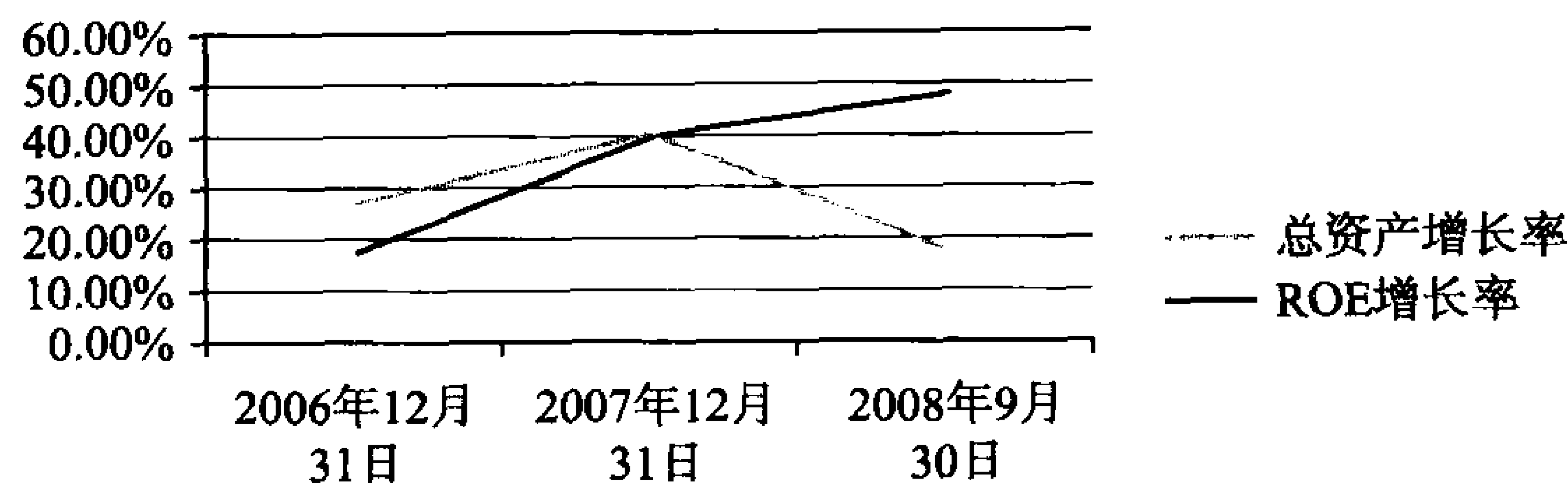


图 10-3　ZS 商业银行资产增长能力趋势图

表 10-12 反映 ZS 银行的收益情况。

表 10-12　ZS 商业银行盈利能力财务指标

财务比例(%)	标准值	2005 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日	2008 年 6 月 30 日	2007 年 6 月 30 日	2008 年上半年比上年同期增减百分点
盈利能力指标							
净利差①		2.67%	2.69%	2.96%	3.51%	2.85%	0.66%
净利息收益率②		2.69%	2.72%	3.11%	3.66%	2.96%	0.70%
占营业收入百分比							
净利息收入		86.94%	86.83%	82.77%	83.91%	84.03%	-0.12%
非利息净收入		13.06%	13.17%	17.23%	16.09%	15.97%	0.12%
成本收入比率③	≤45%	41.25%	38.42%	35.05%			

① 净利差为总生息资产平均收益率与总计息负债平均成本率两者的差额。

② 净利息收益率为净利息收入除以总生息资产平均余额。

③ 成本收入比＝业务及管理费用/营业收入。

进一步提取净利息收入、手续费及佣金净收入和其他净收入三项数据及各自比例，进行分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据表10－12和表10－13及图10－4和图10－5，ZS银行净利息收入占营业收入的比率呈逐年略微下降，2008年中期与2007年同期比较也是略微下降，2008年三季度又有所上升；相对地，非利息净收入占比情况呈相反的趋势上升，而2008年第三季度稍微下降。这主要是因为，近年来随着中间业务的利润率上升，国内银行业意识到这部分业务的重要性，加强了这方面的营业能力，但2008年由于受金融风暴的影响，银行业的中间业务收入缩水不少，导致ZS银行以及整个银行业中间业务的收入疲软。即使撇除宏观因素，目前国内银行中间业务的营运能力也还有待发展。

表10－13　ZS商业银行部分盈利能力占比

	2005年	2006年	2007年	2008年1—9月
净利息收入	16 642	21 509	33 902	35 800
手续费及佣金净收入	1 567	2 514	6 439	5 858
其他净收入	970	748	617	866
合计	19 179	24 771	40 958	42 524
净利息收入占合计比例	86.77%	86.83%	82.77%	84.19%
手续费及佣金净收入占合计比例	8.17%	10.15%	15.72%	13.78%
其他净收入占合计比例	5.06%	3.02%	1.51%	2.04%

注：其他净收入为公允价值变动损益、投资收益、汇兑损益合计数。

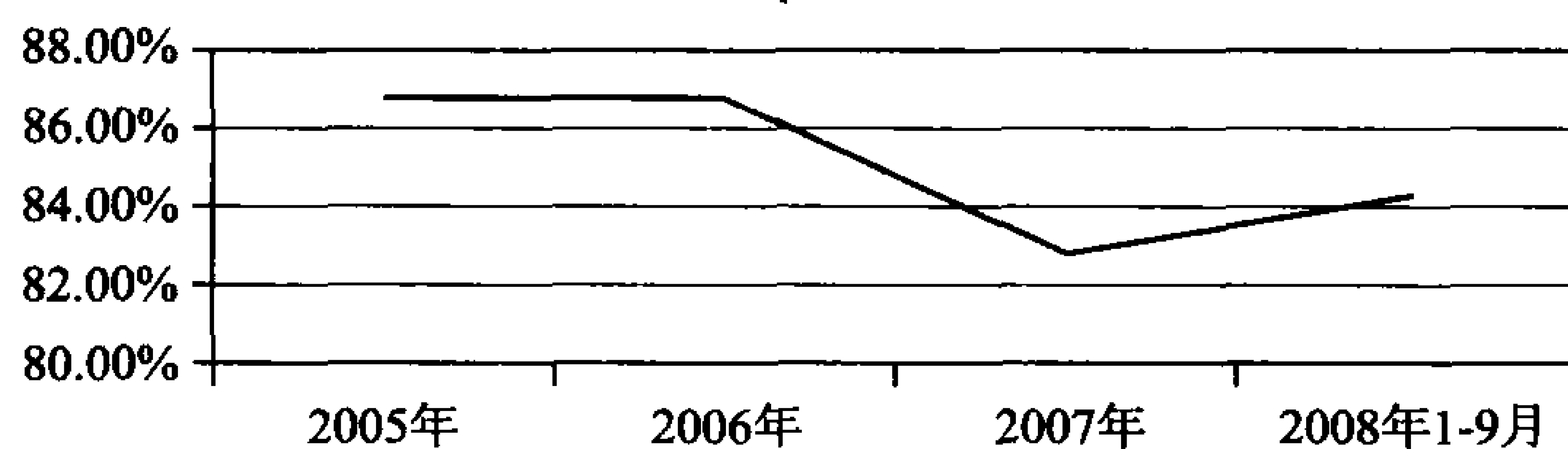


图10－4　净利息收入占合计比例

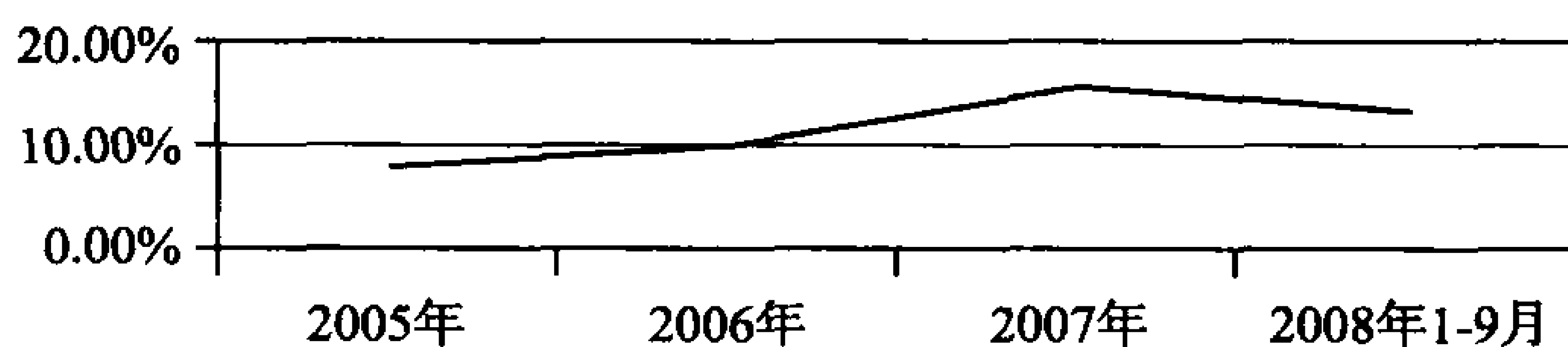


图10－5　手续费及佣金净收入占合计比例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章
证券公司财务分析

第一节 证券公司业务

一、证券公司业务概述

按照业务划分证券公司，可以分为综合类证券公司和经纪类证券公司，此外还有专业性证券公司，如专门从事发行市场业务的投资银行。不同类型的证券公司所从事的业务范围也不同，在我国，经国务院证券监督管理机构批准，证券公司可以经营下列部分或者全部业务：①证券经纪；②证券投资咨询；③与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；④证券承销与保荐；⑤证券自营；⑥证券资产管理；⑦其他证券业务。从证券公司业务利润来源看，主要分为经纪、发行承销、自营和资产管理等四类业务。并不是所有的证券公司都能从事上述全部业务，我国证券法规定，若开展第①至第③项业务的，注册资本最低限额为人民币五千万元，它们俗称经纪类证券公司；除了第①至第③项，若还能经营第④至第⑦项业务之一的，注册资本最低限额为人民币一亿元；除了第①至第③项，若还能经营第④至第⑦项业务中两项以上的，注册资本最低限额为人民币五亿元，俗称综合类证券公司。证券公司的注册资本应当是实缴资本。国务院证券监督管理机构根据审慎监管原则和各项业务的风险程度，可以调整注册资本最低限额，但不得少于规定的限额。

二、证券公司的具体业务

（一）证券经纪业务

经纪业务是证券公司的主要业务之一，也是证券公司营业收入的稳定源泉之一。经纪业务主要包括：证券（含境内上市外资股）的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证。证券公司从事经纪业务，其客户的交易结算资金应当存放在指定银行，以每个客户的名义单独立户管理。佣金率基本是采取浮动制，大约为证券代理交易金额的 0.15％～0.3％。经纪业务收入与证券市场的交易量、市场份额以及佣金费用率相关。

经纪业务保证金的管理。指定银行应当与证券公司及其客户签订客户的交易结算资金存管合同，约定资金存取、划转、查询等事项，并按照证券交易净额结算、货银对付的要求，为证券公司开立客户的交易结算资金汇总账户。指定银行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应当保证客户能够随时查询资金的余额及变动情况。

（二）证券承销与保荐业务以及财务顾问业务

证券承销与保荐业务也是非经纪类证券公司的稳定收入源泉之一，而且该业务的费用支出率相对较低，因此是风险低、回报率高的业务，主要受整个承销市场金额和市场份额的影响比较大。已注册登记为保荐机构的业务为证券承销与保荐，否则为证券承销，主要包括首发（IPO）、配股、增发、债券发行等有价证券承销业务，承销手续费一般在承销金额的 1.5%～3%。财务顾问业务也属于广义的投资银行业务，相当于咨询业务，主要为客户的兼并重组、发行承销等重大资本运作提供咨询和鉴证。

（三）证券自营业务

自营业务是证券公司动用自有资金投资证券，若投资股票，则属于高风险、高收益类业务。从事证券自营业务，限于买卖依法公开发行的股票、债券、权证、证券投资基金或者监管机构认可的其他证券。自营证券总值与公司净资本的比例、持有一种证券的价值与公司净资本的比例、持有一种证券的数量与该证券发行总量的比例等风险控制指标，应当符合监管机构的规定。

（四）证券资产管理业务

证券资产管理业务是证券公司依照证券法和《证券公司监督管理条例》的规定，接受客户的委托，使用客户资产进行投资，收益由客户享有，损失由客户承担，证券公司按照约定收取管理费用（一般的管理费用率在资产金额的 1%左右）。相对于自营业务，证券资产管理业务是中介业务之一，只要是严格按照“受人之托”的原则理财，不承诺保底收益，风险就极低，收益率相对稳定。

证券公司从事此类业务，应当与客户签订合同，约定投资的范围和比例、管理期限及管理费用等事项。证券公司不得有下列行为：①向客户保证其资产本金不受损失或者承诺其取得最低收益；②接受客户的单笔委托资产价值，低于监管机构规定的最低限额；③使用客户资产进行不必要的证券交易；④在证券自营账户与证券资产管理账户之间或者不同的证券资产管理账户之间进行交易，且无充分证据证明已依法实现有效隔离；⑤法律、法规或者监管机构禁止的其他行为。

在从事资产管理业务时，需要严格管理好客户的委托资金。客户的交易结算资金、委托资产应当与证券公司、指定银行、资产托管机构的自有资产相互独立、分别管理。非因客户本身的债务或者法律规定的其他情形，任何单位或者个人不得对客户的交易结算资金、委托资产申请查封、冻结或者强制执行。

（五）融资融券业务

融资融券业务，是指在证券交易所或者国务院批准的其他证券交易场所进行的证券交易中，证券公司向客户出借资金供其买入证券或者出借证券供其卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出获利，并由客户交存相应担保物的经营活动。

经营融资融券业务，应当具备下列条件：①治理结构健全，内部控制有效；②风险控制指标符合规定，财务状况、合规状况良好；③有经营融资融券业务所需的专业人员、技术条件、资金和证券；④有完善的制度和实施方案；⑤监管机构规定的其他条件。

证券公司应当与客户签订融资融券合同，并按照监管机构的规定，以自已的名义在证券登记结算机构开立客户证券担保账户，在指定银行开立客户资金担保账户，账户内的资金应当参照相关规定进行管理。

在以证券公司名义开立的以上两个账户内，应当为每一客户单独开立授信账户。向客户融资，应当使用自有资金或者依法筹集的资金；向客户融券，应当使用自有证券或者依法取得处分权的证券。客户应当先交存一定比例的保证金，保证金可以用证券充抵。证券公司应当逐日计算客户担保物价值与其债务的比例。当该比例低于规定的最低维持担保比例时，证券公司应当通知客户补交差额。客户未能按期交足差额，或者到期未偿还融资融券债务的，证券公司应当立即按照约定处分其担保物。证券公司从事融资融券业务，自有资金或者证券不足的，可以向证券金融公司借入。

除下列情形外，不得动用客户的交易结算资金或者委托资金：①客户进行证券的申购、证券交易的结算或者客户提款；②客户支付与证券交易有关的佣金、费用或者税款；③法律规定的其他情形。

三、证券公司的利润分配

证券公司应当遵循如下要求规范利润分配行为：

(1) 充分考虑证券行业特点和公司未来发展需要，审慎确定利润分配方案。

(2) 根据公司法的规定，按照税后利润的 10%足额提取法定公积金。

(3) 根据《金融企业财务规则》的要求，按照税后利润的 10%提取一般风险准备金。

(4) 根据证券法要求，按不低于税后利润的 10%提取交易风险准备金，用于弥补证券交易损失。

(5) 可供分配利润中公允价值变动收益部分，不得用于向股东进行现金分配。

(6) 就利润分配方案对公司风险控制指标及业务经营带来的影响予以充分评估，进行敏感性分析，确保方案实施后公司净资本等风险控制指标不低于《证券公司风险控制指标管理办法》规定的预警标准。敏感性分析报告应当报公司注册地证监局备案。

(7) 鼓励证券公司通过增加公积金等方式进行利润分配。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节　证券公司重要会计科目

一、资产负债表重要会计科目

（一）资产类

1. 货币资金

证券公司的货币资金包括库存现金、银行存款和其他货币资金。其中，银行存款要区分自有资金和客户资金存款，要设置“客户资金存款”和“公司资金存款”明细账，在报表中要将客户的资金存款单独列示。客户资金存款是证券经纪业务取得的，即通常所谓的客户股票账户的资金，证券公司的货币资金与一般企业的货币资金存在明显区别：一般企业的货币资金多数可以自由动用，而证券公司的客户资金存款在第三方监管模式下是不能动用的，专门用于客户买卖有价证券。

2. 结算备付金

结算备付金是证券公司为证券交易的清算交割而存入指定清算代理机构的款项。它只能用于证券交易结算以及相关规定中确定的特定账户之间的划转，要区分公司和客户的结算备付金，设置子科目“公司”和“客户”，在报表中要把客户的结算备付金列示出来。

3. 拆出资金

拆出资金反映证券公司将暂时多余的资金通过同业拆借市场拆出，期限一般不超过 7 天。由于期限较短，这个科目在年报上余额一般会为 0。

4. 交易性金融资产和买入返售金融资产

证券公司对交易性金融资产的定义与一般企业相同，主要包括为了近期内出售获取买卖差价而买入的、能随时变现的股票、证券、基金和权证等金融资产，这是证券公司自营业务中主要的盈利资产。

买入返售金融资产，是指证券公司与融资方以合同和协议的方式，按一定的价格买入证券，到期日再按合同规定的价格返售给融资方，以获取买卖差价收入。相当于为融资方提供资金，返售时的收入是收取的资金使用成本。

5. 应收利息

应收利息反映证券公司交易性金融资产、持有至到期投资、可供出售金融资产、发放贷款、存放中央银行款项、拆出资金、买入返售金融资产等应收取的利息。证券公司与一般企业相同，购入的一次还本付息的持有至到期投资持有期间取得的利息，在“持有至到期投资”科目核算。

6. 存出保证金

存出保证金反映证券公司因办理业务需要存出或缴纳的各种保证金款项，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

包括交易保证金、履约保证金、期货保证金和其他存出保证金。交易保证金是交存在上交所和深交所用于证券交易的保证金，履约保证金是创设权证时用于履约的保证金，期货保证金是交存在期货交易所的保证金。保证金账户在报表中不单独列示客户的保证金，而客户进行证券交易或期货交易需要交付的保证金是由证券公司自行决定的，“存出保证金”科目核算证券公司按证券交易所和期货交易所规定的比例交存的保证金，客户的保证金应该比照计入“结算备付金”中，规定按保证金的类别以及存放单位或交易场所进行明细核算。

7. 可供出售金融资产

该项反映企业持有的可供出售金融资产的公允价值，包括可供出售的股票、债券等金融资产。该项必须为非衍生金融资产，这与一般企业对该项的范畴界定是一致的。

8. 持有至到期投资和长期股权投资

持有至到期投资，指到期日固定、回收金额固定或可确定，且企业有明确意图和能力持有至到期的非衍生金融资产。

长期股权投资反映包括对子公司、联营企业和合营企业的投资，以及不具有重大影响、活跃市场中没有报价、公允价值无法可靠计量的权益性投资。这与一般企业的类似科目是一致的。

9. 投资性房地产与固定资产等

证券公司的固定资产一般占总资产的比例很少，其核算与一般企业没有差异。

证券公司无形资产中最重要的一项是交易席位费(交易席位原指交易所大厅中的座位，座位上有电话等通讯设备，经纪人可以通过它传递交易信息。券商参与交易必须购买席位，购买后只能转让，不能撤销。在资产负债表中要列示出来。

10. 其他资产

其他资产反映证券公司的应收款项、其他应收款、待摊费用、长期待摊费用等，报表将这些资产项目合并列示。该项还包括“代理兑付证券”减去“代理兑付证券款”的借方余额。例如，中信证券 2007 年年报的其他资产包括应收手续费及佣金、应收融资融券客户款、其他应收款、待摊费用、长期待摊费用、其他资产和坏账准备等；海通证券 2007 年年报的其他资产包括应收账款、应收股利、待转承销费用、长期待摊费用和抵债资产等；国金证券 2007 年年报的其他资产包括其他应收款、长期待摊费用和期货会员资格投资等。

(二) 负债类

1. 短期借款

短期借款反映向金融机构借入的期限在一年以下(含一年)的各种借款本金。部分上市证券公司会在资产负债表中将质押借款列示出来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 拆入资金

对于经营所需资金暂时不足的部分，证券公司可以从同业拆借市场上拆入，期限一般不超过 7 天，这与资产负债表中的“拆出资金”相对应。

3. 交易性金融负债

此项反映证券公司的交易性金融负债的公允价值。会计准则上要求将因衍生工具产生的负债在“衍生金融负债”科目核算，但有的公司将这两个科目合一起，资产负债表上只有“交易性金融负债” 这一科目，衍生金融负债在报表附注中列示，如中信证券的 2007 年年报。

4. 衍生金融负债

此项反映因衍生工具而产生的金融负债，部分证券公司将其单独列示，如海通证券和国金证券 2007 年年报。

5. 卖出回购金融资产款

此项反映按照回购协议先卖出再按固定价格买入的票据、证券、贷款等金融资产所融入的资金。

6. 代理买卖证券款

此项反映接受客户委托，代理客户买卖股票、债券和基金等有价证券而收到的款项。代理客户认购新股的款项、领取的现金股利和债券利息、向证券交易所支付的配股款等，也在本科目核算。这相对一般企业是特殊负债类项目，与资产负债表中的“货币资金——客户资金存款”相对应。

7. 代理承销证券款

此项反映接受委托，采用承销包销或代销方式承销证券所形成的、应付证券发行人的承销资金。

8. 应交税费

此项反映应交的各种税金，如营业税、城市维护建设税、所得税、房产税、车船使用税、土地使用税、个人所得税和教育费附加等。公司应缴纳的印花税以及其他不需要预计应交数的税金，不在本科目核算。

9. 应付利息

此项反映按照合同约定应支付的利息，包括客户资金存款、分期付息到期还本的长期借款和企业债券等应支付的利息。

10. 长期借款

此项反映向银行或其他金融机构借入的期限在 1 年以上(不含 1 年)的各项借款。

11. 应付债券

此项反映为筹集长期资金而发行债券的本金和利息。如果发行可转换公司债券，应将负债和权益分拆，形成的负债成分在本科目核算。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12. 其他负债

此项反映应付账款、其他应付款、长期应付款、应付股利等科目，还包括"代理兑付证券"减去"代理兑付证券款"的贷方余额。

（三）所有者权益类

与普通企业一样，证券公司所有者权益类项目有股本（实收资本）、资本公积、库存股份、盈余公积、未分配利润等。但与普通企业存在显著差别的是，证券公司为提高抗风险能力，需要专门提取风险准备，包括一般风险准备和交易风险准备。

股本反映接受投资者投入的实收资本。

资本公积反映收到投资者出资额超出其在注册资本或股本中所占份额的部分，直接计入所有者权益的利得和损失也通过本科目核算。

盈余公积从净利润中提取。证券公司的法定盈余公积与其他企业一样，按税后利润的 10%计提。

一般风险准备也属于留存收益部分。根据《金融企业财务通则》的要求，公司按照弥补亏损后的税后利润的 10%计提一般风险准备，先于盈余公积之前弥补亏损。风险准备的累计额达到注册资本的 50%时，可不再提取。一般风险准备不得用于分红和转增资本。

交易风险准备为反映专门用于应对交易风险的留存收益。2007 年起，根据证券法和证监机构字[2007]320 号《关于证券公司 2007 年年度报告工作的通知》的规定，公司按照不低于税后利润的 10%计提交易风险准备金，用于弥补证券交易损失。

未分配利润反映盈余公积和风险准备外的留存收益。

三、利润表项目

（一）证券公司利润表的基本内容和结构

证券公司利润根据业务类型可以分为手续费及佣金净收入、利息净收入、投资收益、公允价值变动收益、资产减值损失、营业外收入等。其中，手续费及佣金净收入进一步可以细分为代理买卖证券业务净收入（因证券经纪业务而形成）、证券承销业务净收入（因承销与保荐业务而形成）、受托客户资产管理业务净收入（因资产管理业务而形成）、咨询业务净收入（因投资咨询和财务顾问业务而产生）。投资收益、公允价值变动收益等因证券公司自营投资而形成。

利润表表体分别列示收入、费用和利润项目时，根据排列方式的不同，可分为单步式和多步式。我国证券公司的利润额是通过多步计算完成的，它将不同性质的收入与相应耗费和支出进行对比，分别计算出经济效益，故利润表采用多步式格式。

多步式利润表的格式如表 11－1 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 11-1 证券公司利润简表及说明

项 目	说 明
一、营业收入	核算证券公司经纪业务、承销业务、代理兑付业务、资产管理业务和咨询业务确认的收入
手续费及佣金净收入	
其中：代理买卖证券业务净收入	
证券承销业务净收入	
受托客户资产管理业务净收入	
咨询业务净收入	
利息净收入	核算银行存款利息收入和同业拆借产生的利息收入
投资收益	核算自营证券业务证券买卖差额和分红产生的收入，以及创设权证业务确认的收入
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	
公允价值变动收益	核算企业交易性金融资产、交易性金融负债，以及采用公允价值计量的投资性房地产、衍生工具、套期保值业务等公允价值变动形成的应计入当期损益的利得或损失
汇兑收益	核算证券公司发生的外币交易因汇率变动而产生的汇兑损益
其他业务收入	
二、营业支出	
营业税金及附加	核算企业经营活动发生的营业税、城市维护建设税和教育费附加等相关税费
业务及管理费	核算营业费用及管理费用
资产减值损失	核算证券公司计提各项资产减值准备所形成的损失
其他业务成本	核算除以上经营业务的其他经营活动产生的支出
三、营业利润	
加：营业外收入	
减：营业外支出	
四、利润总额	
减：所得税费用	
五、净利润	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）利润表重要会计科目

1. 收入类项目

（1）手续费及佣金收入：反映经纪业务、承销业务、代理兑付业务、资产管理业务和咨询业务确认的收入。

（2）利息净收入：反映银行存款和同业拆借产生的利息收入。

（3）投资收益：反映自营证券业务证券买卖差额和投资分红产生的收入，以及创设权证业务确认的收入。

（4）公允价值变动损益：反映交易性金融资产、交易性金融负债，以及采用公允价值计量的投资性房地产、衍生工具、套期保值业务等公允价值变动形成的应计入当期损益的利得或损失。

（5）汇兑损益：反映外币交易因汇率变动而产生的汇兑损益。

2. 费用支出类项目

（1）手续费及佣金支出：反映与经营业务相关的各项手续费和佣金支出。

（2）营业税金及附加：反映营业税、城市维护建设税和教育费附加等相关税费。

（3）业务及管理费：反映营业费用及管理费用。

（4）资产减值损失：反映计提各项资产减值准备所形成的损失。

（5）其他营业成本：反映除以上经营业务的其他经营活动产生的支出。

3. 利润类项目

（1）营业收入。营业收入是可持续构成利润的重要部分，主要由三部分构成：一是手续费及佣金净收入；二是利息净收入；三是因为投资形成的相关利润（投资业务收入），主要包括公允价值变动收益和投资收益部分。计算公式为：

营业收入＝手续费及佣金收支净额＋利息净收入＋公允价值变动收益
＋投资收益＋其他营业收入

（2）营业利润。营业利润反映了可持续发展的经营成果，是在营业收入的基础上扣除了营业费用、管理费用、资产减值损失等项目。营业利润属于经常性损益，是投资者最为关注的盈利财务指标。

营业利润＝营业收入－营业税金及附加－营业费用－资产减值损失
－其他业务成本

（3）净利润。与一般企业类似，证券公司的净利润是在营业利润的基础上，加上营业外净收入，再扣除所得税，反映了证券公司的最终经营成果。由于该指标包含了营业外净收入，从可持续性和稳健性出发，得同时考虑净利润与扣除非经常性损益后的净利润两个指标。

税前利润＝营业利润＋营业外收入－营业外支出

净利润＝税前利润－所得税

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（三）现金流量表重要项目

1. 经营活动现金流量

（1）处置交易性金融资产净增加额。

（2）收取利息、手续费及佣金的现金：反映资金拆借业务、代理买卖证券业务、代理资产管理业务、代理兑付证券业务、证券承销业务、回购业务等收到的利息收入、手续费及佣金收入合计数额。

（3）拆入资金净增加额。

（4）回购业务资金净增加额。

（5）收到其他与经营活动有关的现金：反映收到的除上述各项以外的其他与经营活动有关的现金，如咨询服务现金收入、罚没现金收入等。部分上市证券公司将收到客户代理买卖证券款和代理承销证券款放在这一项目核算，而部分上市证券公司在“经营活动现金流量”里增设“代理买卖证券收到的现金净额”和“代理承销证券收到的现金净额”两个项目核算（可参考中信证券和国金证券2007年年报）。

（6）支付利息、手续费及佣金的现金：反映代理证券业务向交易所支付的手续费支出（含缴纳的风险基金）净额，以及向银行办理结算业务等支付的手续费和资金拆借业务所发生的利息支出。

（7）支付给职工及为职工支付的现金：反映实际支付给职工，以及为职工支付的现金，包括本期实际支付给职工的工资、薪金、各种津贴和补贴等，以及为职工支付的其他费用。

（8）支付各项税费：反映以现金支付的各项营业费用和营业税、城市维护建设税、教育费附加以及所得税。

（9）支付其他与经营活动有关的现金：反映除上述现金支出以外所支付的其他与经营活动有关的现金，如罚款现金支出、捐赠现金支出等。客户取回买卖证券款在这一项目核算。

2. 投资活动现金流量

（1）收回投资收到的现金：包括处置长期股权投资收到的现金以及收回的持有至到期投资的本金，不包括持有至到期投资收回的利息。

（2）取得投资收益收到的现金：反映长期股权投资分得的股利或利润，或者长期债券投资所收到的利息现金。

（3）收到其他与投资活动有关的现金：反映收到的除上述现金收入以外的其他与投资活动有关的现金。

（4）投资支付的现金：反映长期投资支付的现金。

（5）购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金：其中不包括融资租入固定资产支付的租赁费，此项在筹资活动产生的现金流量中单独反映。

（6）支付其他与投资活动有关的现金：反映支付的除上述现金支出以外的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他与投资活动有关的现金。

3. 筹资活动现金流量

(1) 吸收投资收到的现金:反映年度内收到投资者投入的现金、向银行等金融机构借入的资金以及同业拆入资金。

(2) 发行债券收到的现金。

(3) 收到其他与筹资活动有关的现金。

(4) 偿还债务支付的现金:反映偿还借款、应付债券本金以及到期拆入资金所支付的现金,偿还利息支付的现金不在本项目反映。

(5) 分配股利、利润或偿付利息支付的现金:反映向投资者分配利润以及偿付借款和应付债券利息所支付的现金。

(6) 支付其他与筹资活动有关的现金:反映除上述现金支出以外的其他与筹资活动有关的现金支出。

四、证券公司主要业务处理及收入确认

(一) 证券经纪业务

1. 代理买卖证券业务

收入确认原则。手续费及佣金收入应当在成交清算时按成交额乘以相应的佣金比率予以确认。

证券公司的客户保证金以证券公司的银行存款——客户予以反映,也以证券公司的负债——代理买卖证券款——客户予以反映。在客户买卖证券时,证券公司以结算备付金反映资金的增加或减少。证券公司的手续费收入也以结算备付金来结算。

(1) 证券公司收到客户交来的款项,一方面增加资产——银行存款——客户,另一方面增加负债——代理买卖证券款。如果客户资金划作结算备付金,则银行存款减少,同时另一项资产——结算备付金——客户将增加。

(2) 证券公司接受客户委托代理买卖证券,如果买入证券成交总额大于卖出证券成交总额,则负债——代理买卖证券款将减少,同时资产——结算备付金——客户也将减少;如果卖出证券成交总额大于买入证券成交总额,则负债——代理买卖证券款将增加,同时资产——结算备付金——客户也将减少。

证券公司进行手续费结算时,一方面增加资产——结算备付金,另一方面增加手续费的净收入(手续费及佣金收入与手续费及佣金支出)。其账务处理如下:

借:结算备付金——公司

　　手续费及佣金支出——代理买卖证券手续费及佣金支出

　贷:手续费及佣金收入——代理买卖证券手续费及佣金收入

(3) 代理客户认购新股,客户办理申购手续,公司与证券交易所清算时,一方面结算备付金减少;另一方面负债——代理证券买卖款也将减少,证券公司的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

账务处理如下：

借:代理买卖证券款

贷:结算备付金——客户

当证券交易所完成中签认定工作,将未中签资金退还客户时,

借:结算备付金——客户

贷:代理买卖证券款

收到手续费时,

借:结算备付金——公司

贷:手续费及佣金收入——代理认购新股手续费及佣金收入

(4) 代理客户办理配股,向交易所解交配股款时,结算备付金减少,同时证券公司的负债——代理证券买卖款也将减少,账务处理如下：

借:代理买卖证券款

贷:结算备付金——客户

配股结束后,收到手续费时,

借:结算备付金——公司

贷:手续费及佣金收入——代理配股手续费及佣金收入

(5) 代理客户领取现金股利和利息时,账务处理如下：

借:结算备付金——客户

贷:代理买卖证券款

收到手续费时,

借:结算备付金——公司

贷:手续费及佣金收入——代理发放现金股利和利息手续费及佣金收入

(6) 客户存在证券公司的交易保证金按规定计付利息,统一结息时,账务处理如下：

借:利息支出

贷:代理买卖证券款

2. 代理兑付证券业务

代理兑付证券业务是证券公司接受客户委托,对其发行的证券(主要是债券等)在到期时进行代理兑付的业务。

(1) 代理兑付无记名证券,收到委托单位资金时,账务处理如下：

借:银行存款

贷:代理兑付证券款

收到客户交来证券时,

借:代理兑付证券

贷:银行存款

向委托单位交付已兑付的证券时,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

借:代理兑付证券款

　贷:代理兑付证券

(2) 代理兑付记名证券,证券公司无需设置"代理兑付证券"科目,收到委托单位资金时,账务处理如下:

借:银行存款

　贷:代理兑付证券款

兑付证券本息时,

借:代理兑付证券款

　贷:银行存款

(3) 代理兑付业务的手续费和佣金收入应于业务基本完成、与委托方结算时予以确认。

借:代理兑付证券款或银行存款

　贷:手续费及佣金收入——代理兑付证券手续费及佣金收入

3. 代保管证券业务

代保管证券业务是证券公司代理客户保管有价证券的业务。公司代保管业务不需要单独设置表内科目核算,无论采取何种保管方式,均只在专设的备查簿中设置"代保管证券"这一表外科目记录。如果代保管证券收取手续费,其手续费及佣金收入应于代保管服务完成时予以确认;预先收取的手续费作为预收账款处理,待日后代保管服务完成后再确认为收入。账务处理如下:

借:银行存款

　贷:手续费及佣金收入——代保管证券手续费及佣金收入

(二) 证券承销业务

证券承销业务是指证券公司接受发行人的委托,代理发行人发行证券。网上发行结束,与交易所进行清算时,一方面增加证券公司的资产——银行存款,另一方面也增加证券公司的负债——代理承销证券款,其账务处理如下:

借:银行存款

　应收款项——应收代垫发行单位上网费

　贷:代理承销证券款

与委托单位结算时,确认手续费佣金及收入,同时银行存款减少,负债——代理承销证券款也减少。账务处理如下:

借:代理承销证券款

　贷:应收款项——应收代垫发行单位上网费

　　手续费及佣金收入

　　银行存款

如果是承购包销,承销期结束有未售出证券,按合同价规定由企业认购,则一方面增加资产——交易性金融资产(或可供出售金融资产),另一方面增加负

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债，其账务处理如下：

借：交易性金融资产或可供出售金融资产

贷：代理承销证券款

（三）证券自营业务

证券自营业务是证券公司以自己的名义和用自己的资金买卖证券，以差价获利。这项业务按一般公司的金融资产予以确认处理。但与一般公司不同的是，证券公司的证券自营业务属于主营业务，经常性业务。因此，它带来的投资收益属于经常性损益，而一般企业的证券投资业务带来的投资收益多数情况下属于非经常性损益。

分析证券公司证券自营业务时，主要是分析证券公司的资产种类(交易性金融资产、可供出售金融资产、持有至到期投资)及其相应的明细分类。若为公允价值变动收益，则须考虑下一个会计期间这些交易性金融资产处置时价格相对于上一个会计期间的变动情况，分析公允价值变动收益或投资收益的变化。若为可供出售金融资产，则需要考虑该金融资产的价格变动和资产处置对投资收益的影响(不会对公允价值产生影响)。具体分析见第三章第一节的“金融资产”内容。

（四）代理业务、资产管理业务

代理业务、资产管理业务是指证券公司依据有关法律、法规和投资委托人的投资意愿，与委托人签订代理业务资产管理合同，把委托人的资产在证券市场上从事股票、债券等金融工具的组合投资，以实现委托资产收益最大化。

委托人交来的款项，与投资者交来的股票保证金很类似，一方面增加证券公司的银行存款，另一方面增加证券公司的负债——代理业务负债。账务处理如下：

借：银行存款

贷：代理业务负债

存入清算机构时，

借：结算备付金——客户

贷：银行存款

购买证券时，

借：代理业务资产

贷：结算备付金——客户

因此，从代理业务、资产管理业务的角度看，代理客户买入了有价证券，则增加了证券公司的资产——代理业务资产，同时也增加了证券公司的负债—代理业务负债。

出售股票时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

借:结算备付金——客户

贷:代理业务资产(成本和已实现未结算收益)

与委托人结算时(按合同规定将已实现未结算收益确认为收入),

借:代理业务资产

贷:手续费及佣金收入

代理业务负债

从清算机构收回资金时,

借:银行存款

贷:结算备付金——客户

到期退还委托方资金及收益时,

借:代理业务负债

贷:银行存款

客户资产管理业务包括定向资产管理业务(包括银行托管和非银行托管)和集合资产管理业务。公司受托经营定向非银行托管资产管理业务,按实际受托资产的款项,同时确认为一项资产和一项负债。对受托管理的资产进行证券买卖的交易税费、交易佣金的会计核算,比照代买卖证券业务的会计核算进行处理;受托投资证券买卖的损益,比照公司自营业务的核算规定进行处理。

公司受托经营定向银行托管资产管理业务和集合资产管理业务,以托管客户为主体或集合计划,比照《证券投资基金会计核算办法》核算,独立建账,独立核算,定期与托管人的会计核算和估值结果进行复核。

合同到期,公司与委托单位结算时,按合同规定比例计算的应由公司享有的收益,确认为当期收益。在编制会计报表时,客户资产管理业务不列入资产负债表内,而在资产负债表补充资料中反映。

(五)买入返售金融资产业务

买入返售金融资产业务指证券公司与融资方以合同和协议的方式,按一定价格买入证券,到期日再按合同规定的价格将该批证券返售给融资方,以获取买入价与卖出价的差价收入。公司应于买入某种证券时,按实际支付的价款确认为公司的资产;证券到期返售时,按返售价格与买入价格之间的差额,确认为公司收入。

买入返售金融资产时,账务处理如下:

借:买入返售金融资产

贷:结算备付金——公司

到期返售时,

借:结算备付金——公司

贷:买入返售金融资产

利息收入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（六）卖出回购金融资产业务

卖出回购金融资产业务是指公司与融券方以合同和协议的方式，按一定的价格卖出证券，到期日再按合同规定的价格买回该批证券，以获得该时期内资金的使用权。公司应于卖出证券时，按实际收到的款项确认为公司的一项负债；到期回购时，按实际支付的价款与卖出时实际收到的款项之间的差额，确认为当期费用。

卖出回购金融资产时，账务处理如下：

借：结算备付金——公司

　贷：卖出回购金融资产款

到期购回该批金融资产时，账务处理如下：

借：卖出回购金融资产款

　利息支出

　贷：结算备付金——公司

（七）创新业务

1. 创设权证业务

对于经交易所认定可创设的已上市交易权证，可从事证券自营业务并取得中国证券业协会创新活动试点资格的证券公司可按照相关规定创设同种权证。创设的权证与原上市权证的证券代码和证券简称相同。目前，券商创设权证实行先申请、后创设、发布公告后再上市交易的方式。

根据《上海证券交易所权证管理暂行办法》和《深圳证券交易所权证管理暂行办法》规定，对上市权证及其标的股票均有一系列条件限制。

权证行权采用现金方式结算的，权证持有人行权时，按行权价格与行权日标的证券结算价格及行权费用之差价，收取现金。标的证券结算价格，为行权日前十个交易日标的证券每日收盘价的平均数。

权证行权采用证券给付方式结算的，认购权证的持有人行权时，应支付依行权价格及标的证券数量计算的价款，并获得标的证券；认沽权证的持有人行权时，应交付标的证券，并获得依行权价格及标的证券数量计算的价款。

（1）创设认购权证。

① 证券公司在登记结算公司专用账户存放用于发行认购权证履约担保的股票时，账务处理如下：

借：金融担保物——担保证券

　投资收益——衍生工具损益（交易费用）

　贷：交易性金融资产——股票

　　结算备付金——公司

资产负债表日，确认担保证券的公允价值变动，如果公允价值上升，账务处

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理如下：

借:金融担保物——担保证券

贷:投资收益——衍生金融工具损益

如果公允价值下降,则做相反分录。

② 创设认购权证时,在备查簿中登记,如果发生费用,计入投资收益借方。

③ 发行认购权证时,账务处理如下：

借:结算备付金——公司

贷:交易性金融负债——应付权证(期权费)

资产负债表日,权证价格变动要确认,如果价格上涨,则

借:投资收益——衍生工具损益

贷:交易性金融负债——应付权证

如果价格下降,则做相反分录。

④ 注销认购权证,指证券公司从二级市场上购入权证,向交易所申请注销。购买时,

借:交易性金融负债——应付权证(购买价)

贷:结算备付金——公司

买价低于账面价值,确认收入：

借:交易性金融负债——应付权证(购买价与账面价值差额)

贷:投资收益

如果购买价高于账面价值,则做相反分录。

⑤ 认购权证到期时,如果到期没有注销,且权证持有人行权,则说明股价上涨了,证券公司实际损失了,账务处理如下：

借:结算备付金——公司(行权时收到的款项)

交易性金融负债——应付权证

投资收益——衍生工具收益

贷:金融担保物——应付权证

如果权证持有人没有行权,则表明股价下跌,确认期权费收入,将交易性金融负债转为投资收益：

借:交易性金融负债——应付权证

贷:投资收益——衍生工具收益

借:交易性金融资产

贷:金融担保物

(2) 创设认沽权证。

① 证券公司在登记结算公司履约担保资金专用账户存放款项时,账务处理如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

借:结算备付金——公司

贷:银行存款

② 创设认沽权证时,在备查簿中登记,如果发生费用,计入投资收益借方。

③ 发行认沽权证时,账务处理如下:

借:结算备付金——公司

贷:交易性金融负债——应付权证(期权费)

资产负债表日,权证价格变动要确认,如果价格上涨,则

借:投资收益——衍生工具损益

贷:交易性金融负债——应付权证

如果价格下降,则做相反分录。

④ 注销认沽权证,指证券公司从二级市场上购入权证,向交易所申请注销。购买时账务处理如下:

借:交易性金融负债——应付权证(购买价)

贷:结算备付金——公司

买价低于账面价值,确认收入:

借:交易性金融负债——应付权证(购买价与账面价值差额)

贷:投资收益

如果购买价高于账面价值,则做相反分录。

⑤ 认沽权证到期时,如果到期没有注销,且权证持有人行权,则表明股价下跌,按结转日收盘价作为交易性金融资产成本,与实际收到款项扣除其权费后的差额作为投资收益。账务处理如下:

借:交易性金融资产——股票

交易性金融负债——应付权证

投资收益

贷:结算备付金——公司

如果到期没有行权,则将期权费转为投资收益,则

借:交易性金融负债——应付权证

贷:投资收益

2. 融资融券业务

融资融券业务是指向客户出借资金供其买入上市证券或者出借上市证券供其卖出,并收取担保物的经营活动。

(1) 融资业务。

建立融资专户,将拟向客户融出资金存入该账户时,则

借:银行存款——融资专用

贷:银行存款——公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将客户资金转为信用客户账户时,则

借:结算备付金——客户信用交易担保资金

贷:代买卖证券款——信用客户

发放贷款时,则

借:贷款——客户——融资业务

贷:银行存款——融资专用

借:结算备付金——客户信用交易担保资金

贷:代买卖证券款——信用客户

客户进行证券买卖交易,每日进行清算,计算客户的负债比例,当欠款低于最低维持担保比例时,通知客户补交差额。

合同到期,客户取款时,则:

借:代买卖证券款——信用客户

贷:结算备付金——信用客户

客户还款时,则

借:银行存款——融资专用

贷:贷款——客户——融资专用

利息收入——融资利息收入

若客户未能还清贷款,则

借:银行存款——融资专户

应收款项——客户——融资业务

贷:贷款——客户——融资业务

利息收入——融资利息收入

(2) 融券业务。

存入融券专用证券账户时,则

借:交易性金融负债——融券专用(按账面价值转)

贷:交易性金融负债

以非交易过户方式,将拟融出证券过户至客户名下时,则

借:贷款——客户(转出日市价)

应收款项——融券价格变动(差额)

贷:交易性金融资产——融券专用(账面价值)

客户进行证券买卖交易,按日根据客户证券市值变动对交易性金融资产作相应调整,如果市值增加,则

借:贷款——客户——融券业务

贷:应收款项——客户——融券价格变动

如果市值减少,做相反分录。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易性金融资产分红派息时，则

借：贷款——客户——融券业务

贷：投资收益

协议到期，客户归还融入证券时。如归还融券利息，则

借：代买卖证券款——信用客户

贷：结算备付金——信用客户

收到融券利息收入时，则

借：银行存款——融资专户

贷：利息收入——融券利息收入

客户还券时，则

借：交易性金融资产——融券专用

贷：贷款——客户——融券业务

应收款项——客户——融资价格变动

客户如果到期不能归还融入证券，则

借：交易性金融资产——融券(已归还)

应收款项——客户——融券(未能归还)

融券利息(未能归还)

贷：贷款——客户——融券业务

利息收入——融券利息收入

应收款项——客户——融资价格变动

已融出证券期末公允价值变动，与交易性金融资产处理相同。

第三节　证券公司财务分析

一、盈利能力分析

在证券公司的几大主要业务中，投资银行业务收入是属于服务性业务收入，承销收入一般占承销金额的1.5%～3%左右，而且风险比较小。投资银行业务收入是否稳定以及未来增长状况，关键是分析未来证券发行市场(一级市场)情况以及该公司在发行市场中的份额。

证券经纪代理业务收入，一般取决于二级市场交易总量以及该公司在二级市场交易中的份额，属于风险较小的业务收入。证券公司在二级市场中的份额主要由营业部数量、营业部区域以及营销方式等因素决定，可以从结算备付金以及证券交易保证金——客户资金存款进行深入分析。

证券公司自营业务，主要取决于证券公司的自营规模、投资水平、二级市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

状况(由于中国目前的证券市场主要体现为单边市场,因此上涨行情是证券公司自营业务获取投资收益的一个主要因素)。证券公司的自营业务特别是股票自营业务风险很高,缺乏可持续性。分析自营业务收入时,需要分析证券市场的盈利状况以及证券公司的公允价值变动收益与投资收益的结构构成状况。特别要强调,不能简单地运用过去的数据作趋势分析,证券市场行情风云变幻,因此证券公司自营业务也存在巨大的不确定性。

证券资产管理业务收入,一般取决于业务规模,风险较小(在不承诺保底收入状况下,仅为代理资产管理),其规模也主要由二级市场行情决定。

因此,证券公司的盈利能力具有很强的市场波动性,相对而言,财务顾问和投资银行业务收入比较稳定,但对未来总体盈利状况的预测难度仍较大。下面主要分析部分重要盈利能力财务指标。

利润率是利润总额同全部营业收入的比率,反映证券公司全部业务的获利能力。

$$利润率=\frac{利润总额}{营业收入}\times 100\%$$

证券公司是高财务杠杆机构,资产负债率非常高,股东权益报酬率往往也比一般企业高出许多。

$$股东权益(净资产)报酬率=\frac{净利润}{平均净资产}\times 100\%$$

总资产周转率是反映盈利能力的另一个重要指标。证券公司的货币资金——客户存款,是其主要核心资产,若客户交易频繁,经纪业务收入将较高,反映盈利状况较好。

$$总资产利润率=\frac{净利润}{平均总资产}\times 100\%$$

$$资产使用率(周转率)=\frac{总收入}{平均总资产}$$

成本费用率主要是考察证券公司的费用支出情况,从投资价值角度看,若成本费用率的增长低于营业利润的增长,则有利于证券公司最终盈利能力的提升。

$$成本费用率=\frac{成本费用}{营业收入}\times 100\%$$

特别地,需要按照业务对证券公司的盈利状况进行类别分析。主要分析投资银行业务、自营投资业务、证券经纪代理业务的利润贡献。甚至在自营投资业务贡献中,须进一步分为未实现利润贡献——公允价值变动收益贡献和已实现利润贡献——投资收益贡献。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$投资银行(承销)业务的利润贡献=\frac{投资银行(承销)业务利润}{税前利润}\times100\%$$

$$自营投资业务的利润贡献=\frac{自营投资业务利润}{税前利润}\times100\%$$

$$证券经纪代理业务的利润贡献=\frac{证券经纪代理业务利润}{税前利润}\times100\%$$

$$资产管理业务的利润贡献=\frac{资产管理业务利润}{税前利润}\times100\%$$

$$公允价值变动收益的利润贡献=\frac{公允价值变动收益}{税前利润}\times100\%$$

$$投资收益的利润贡献=\frac{投资收益}{税前利润}\times100\%$$

证券公司的其他指标，如：每股收益、市盈率、市净率等指标，计算公式与所表达含义跟一般企业一致，在此不再赘述。

二、风险性分析

(一) 净资本

与商业银行风险指标类似，证券公司的核心风险控制指标是净资本。

净资本是指根据证券公司的业务范围和资产负债的流动性特点，在净资产的基础上对资产负债等项目和有关业务进行风险调整后得出的综合性风险控制指标。基本计算公式为：

净资本＝净资产－金融产品投资的风险调整－应收项目的风险调整
－其他流动资产项目的风险调整－长期资产的风险调整
－或有负债的风险调整－/＋证监会认定或核准的其他调整项目

证券公司应当按照证监会规定的标准计算净资本，应当按照有关会计准则的规定，对自营证券、应收款项、长期投资、固定资产、在建工程、无形资产、抵债资产等项目充分计提资产减值准备。其中，自营证券应当按月、按单项提取跌价准备。详细计算参考附件《证券公司净资本计算表》。

在证监会 2006 年 7 月 20 日颁布的《证券公司风险控制指标管理办法》中，相关规定如下：证券公司经营证券经纪业务的，其净资本不得低于人民币 2 000 万元；经营证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、其他证券业务等业务之一的，其净资本不得低于人民币 5 000 万元；经营证券经纪业务，同时经营证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、其他证券业务等业务之一的，其净资本不得低于人民币 1 亿元；经营证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、其他证券业务中两项及两项以上的，其净资本不得低于人民币 2 亿元。表 11－2 是中信证券和国金证券的净资本比较情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 11-2 中信证券和国金证券净资本指标比较

项目	中信证券	
	2007 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日
净资本	40 674 519 770.55	9 887 631 831.75
净资产	46 279 268 060.10	11 909 759 285.48
净资本/各项风险准备金之和(%)	3 844.11	2 463.25
净资本/净资产(%)	87.89	83.02
净资本/负债(%)	416.16	301.64
净资产/负债(%)	473.51	363.33
净资本/营业部家数	992,061,457.82	247,190,795.79
自营股票规模/净资本(%)	16.56	9.52
证券自营业务规模/净资本(%)	17.93	12.98
项目	国金证券	
	2007 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日
净资本	2 261 596 079.99	687 115 359.32
净资产	2 800 557 753.03	857 439 454.43
净资本/各项风险准备金之和(%)	2262.33	1674.12
净资本/净资产(%)	80.76	80.14
净资本/负债(%)	226.31	303.05
净资产/负债(%)	280.24	378.17
净资本/营业部家数	150 773 072.00	45 807 690.62
自营股票规模/净资本(%)	30.48	48.45
证券自营业务规模/净资本(%)	30.49	48.45

中信证券和国金证券 2007 年净资本增长率分别为 311.37%和 229.14%，巨额增长的原因主要是报告期内公司增资和盈利导致所有者权益增加。

从净资本与净资产的比例来看，国金证券净资本的比例较低，可能投资于风险较高的项目，扣减比例较高。从净资本与负债的比率及净资产与负债的比率来看，中信证券具有较高的偿债能力，国金证券自营业务的比例较大。

综合以上分析，相对于中信证券，国金证券风险较大，自营业务比例较大，使其在计算净资本时扣除比例增加。

(二) 风险性财务指标与其要求

证券公司的风险性财务指标主要与净资本相关比率有关，这些指标包括：净资本与风险准备金比率，净资本与净资产比率，净资本与负债比率等。除此之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外，还包括净资产与负债比率、资产负债率、流动比率等财务指标。

$$净资本与风险准备金比率=\frac{净资本}{各项风险准备金之和}\times100\%$$

证券公司必须持续符合规定：净资本与各项风险准备之和的比率不得低于 100%。

$$净资本与净资产比率=\frac{净资本}{净资产}\times100\%$$

证券公司必须持续符合规定：净资本与净资产的比率不得低于 40%。

$$净资本与负债比率=\frac{净资本}{负债}\times100\%$$

证券公司必须持续符合规定：净资本与负债的比率不得低于 8%。

$$净资产与负债比率=\frac{净资产}{负债}\times100\%$$

证券公司必须持续符合规定：净资产与负债的比率不得低于 20%。

$$资产负债率=\frac{负债}{总资产}\times100\%$$

证券公司必须持续符合规定：资产负债率不得高于 83.33%。

$$流动比率=\frac{流动资产}{流动负债}\times100\%$$

证券公司必须持续符合：流动比率不得低于 100%。

《证券公司风险控制指标管理办法》第二十条规定，证券公司经营证券经纪业务的，必须符合下列规定：①按托管客户的交易结算资金总额的 2%计算风险准备金；②净资本按营业部数量平均折算额（净资本/营业部家数）不得低于人民币 500 万元。

《证券公司风险控制指标管理办法》第二十一条规定，证券公司经营证券自营业务的，必须符合下列规定：①自营股票规模不得超过净资本的 100%；②证券自营业务规模不得超过净资本的 200%；③持有一种非债券类证券的成本不得超过净资本的 30%；④持有一种证券的市值与该类证券总市值的比例不得超过 5%，但因包销导致的情形和证监会另有规定的除外；⑤违反规定超比例自营的，在整改完成前应当将超比例部分按投资成本的 100%计算风险准备金。这里的自营股票规模，是指证券公司持有的股票投资按成本价计算的总金额；证券自营业务规模，是指证券公司持有的股票投资和证券投资基金（不包括货币市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金)投资按成本价计算的总金额。证券公司创设认购权证的，计算股票投资规模时，可以按股票投资成本减去出售认购权证净所得资金(不包括证券公司赎回认购权证所支出资金)后的金额计算。

《证券公司风险控制指标管理办法》第二十二条规定，证券公司经营证券承销业务的，必须符合下列规定：①承销股票的，应当按承担包销义务的承销金额的10%计算风险准备金；②承销公司债券的，应当按承担包销义务的承销金额的5%计算风险准备金；③承销政府债券的，应当按承担包销义务的承销金额的2%计算风险准备金。计算承销金额时，承销团成员通过公司分包销的金额和战略投资者通过公司签订书面协议认购的金额不包括在内。同时承销多家发行人公开发行证券，发行期有交叉、且发行尚未结束的，应当按照单项业务承销金额和对应比例计算风险准备金。

《证券公司风险控制指标管理办法》第二十三条规定，证券公司经营证券资产管理业务的，必须符合下列规定：①按定向资产管理业务管理本金的2%计算风险准备金；②按集合资产管理业务管理本金的1%计算风险准备金；③按专项资产管理业务管理本金的0.5%计算风险准备金。

《证券公司风险控制指标管理办法》第二十四条规定，证券公司为客户买卖证券提供融资融券服务的，必须符合下列规定：①对单一客户融资业务规模不得超过净资本的5%；②对单一客户融券业务规模不得超过净资本的5%；③接受单只担保股票的市值不得超过该股票总市值的20%；④按对客户融资业务规模的10%计算风险准备金；⑤按对客户融券业务规模的10%计算风险准备金。这里所称融资业务规模，是指对客户融出资金的本金合计；融券业务规模，是指对客户融出证券在融出日的市值合计。

《证券公司风险控制指标管理办法》第二十五条规定，证券公司应当按上一年营业费用总额的10%计算营运风险的风险准备。

《证券公司风险控制指标管理办法》第二十六条规定，中国证监会对各项风险控制指标设置预警标准，对于规定“不得低于”一定标准的风险控制指标，其预警标准是规定标准的120%；对于规定“不得超过”一定标准的风险控制指标，其预警标准是规定标准的80%。

三、案例分析

根据上述证券公司基本财务分析知识，我们选取了ZX证券公司和GJ证券公司2007年年度的财务报表进行案例分析。以下是ZX证券和GJ证券2007年12月31日合并的资产负债表、利润表以及现金流量表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 11-3　ZX 证券 2007 年年末资产负债表　　单位：百万元

项　目	2007 年 12 月 31 日		2006 年 12 月 31 日	
	合并数	母公司	合并数	母公司
资产：				
货币资金	122 588.9	49 043.7	36 686.8	19 257.4
其中：客户资金存款	105 067.0	37 876.6	29 296.7	13 072.0
结算备付金	12 690.4	4 801.5	10 490.7	3 285.6
其中：客户备付金	11 605.1	4 471.6	9 652.9	2 896.6
拆出资金	5 000.0	5 000.0		
交易性金融资产	2 772.1	1 820.8	1 937.1	838.5
买入返售金融资产	15 231.9	8 586.4	4 189.1	
应收利息	7.8	1.2	2.3	
存出保证金	12 974.1	12 119.9	1 163.6	985.3
可供出售金融资产	12 905.8	10 846.4	2 721.1	2 542.6
长期股权投资	638.8	5 426.8	1 185.9	3 722.4
投资性房地产	74.7	74.7	77.1	77.1
在建工程	494.7	493.0	246.5	246.5
固定资产	899.4	123.5	481.6	101.9
无形资产	135.2	33.0	125.6	28.0
其中：交易席位费	83.3	15.8	94.6	17.4
商誉	739.2		225.4	
递延所得税资产	260.9	254.8	69.1	55.0
其他资产	2 240.1	70.4	4 319.0	81.1
其中：应收账款	786.6		337.2	
其他应收款	1 284.5		3 883.0	
待摊费用	21.1		9.4	
长期待摊费用	141.8		89.5	
其他资产	6.1			
资产合计	189 653.9	98 696.1	63 920.9	31 221.4
负债：				
短期借款	149.8		50.2	
交易性金融负债	1 866.6	1 866.6	249.0	249.0
卖出回购金融资产款	420.4	59.7	2 300.4	
代理买卖证券款	117 805.5	42 643.1	41 826.7	16 033.7
代理承销证券款	51.4	51.4	30.6	30.6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项　目	2007 年 12 月 31 日		2006 年 12 月 31 日	
	合并数	母公司	合并数	母公司
应付职工薪酬	4 847.9	2 576.8	652.4	365.0
应交税费	4 256.7	1 116.3	697.7	380.5
应付利息	50.8	50.4	52.2	51.3
预计负债	29.6		29.0	
长期借款				
应付债券	1 950.0	1 950.0	1 950.0	1 950.0
递延所得税负债	1 667.6	1 455.6	56.8	9.9
其他负债	2 534.2	646.9	1 958.8	241.7
其中：代理兑付证券款	178.1		174.2	
应付款项	8.7			
其他应付款	2 293.8		1 755.4	
应付股利	1.2		0.8	
长期应付款	28.0		28.0	
其他	24.3		0.4	
负债合计	135 630.5	52 416.8	50 055.0	19 311.6
股东权益				
股本	3 315.2	3 315.2	2 981.5	2 981.5
资本公积	33 177.2	32 637.1	6 195.7	6 196.7
盈余公积	1 836.9	1 539.1	732.3	719.9
一般风险准备	1 606.7	2 159.6	527.0	514.6
交易风险准备	1 263.5			
未分配利润	10 399.9	6 628.3	2 055.5	1 497.1
归属于母公司股东权益合计	51 599.4	46 279.3	12 491.9	11 909.8
少数股东权益	2 424.0		1 374.0	
股东权益合计	54 023.4	46 279.3	13 865.9	11 909.8
负债和股东权益合计	189 653.9	98 696.1	63 920.9	31 221.4
流动资产	56 685.2	39 025.2	19 749.5	8 398.2
流动负债	13 925.6	5 669.8	5 787.3	1 045.8
非流动资产	16 296.5	17 252.2	5 221.7	6 773.5
非流动负债	3 669.9	3 405.6	2 035.2	1 959.9
剔除客户资金后资产总额	72 981.8	56 277.5	24 971.2	15 171.7
剔除客户资金后负债总额	17 595.5	9 075.4	7 822.5	3 005.6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 11-4　GJ 证券 2007 年年末资产负债表　　　　单位：百万元

项　目	2007 年 12 月 31 日		2006 年 12 月 31 日	
	合并数	母公司	合并数	母公司
资产：				
货币资金	4 175.1	3.0	1 192.2	33.4
其中：客户资金存款	3 295.1		902.4	
结算备付金	1 218.6		897.6	
其中：客户备付金	1 163.4		847.1	
拆出资金				
交易性金融资产	293.8		103.9	
买入返售金融资产				
应收利息				
存出保证金				
可供出售金融资产	100.3		27.6	
长期股权投资	2 466.2		588.3	
投资性房地产	4.6		4.8	
在建工程				
固定资产	31.0		11.0	134.4
无形资产	18.8		17.0	
其中：交易席位费	8.5		9.9	
商誉	189.0			
递延所得税资产	5.9		0.1	5.3
其他资产	20.7		10.7	92.9
其中：应收账款				
其他应收款	14.2		5.9	
待摊费用				
长期待摊费用	5.1		4.8	
其他资产	1.4		0.0	
资产合计	8 524.0	670.3	2 853.3	328.3
负债：				
短期借款				80.0
交易性金融负债				
卖出回购金融资产款				
代理买卖证券款	4 538.1		1 769.1	
代理承销证券款				

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项目	2007 年 12 月 31 日		2006 年 12 月 31 日	
	合并数	母公司	合并数	母公司
应付职工薪酬	138.5		17.4	1.3
应交税费	322.6	(0.5)	81.6	0.5
应付利息	0.7	0.0	4.6	
预计负债				
长期借款				
应付债券				
递延所得税负债	497.8		118.6	
其他负债	47.9	10.7	4.4	54.3
其中：代理兑付证券款				
应付款项				
其他应付款	44.6		3.0	
应付股利	1.7		1.5	
长期应付款				
其他	1.6			
负债合计	5 545.7	10.2	1 995.8	136.1
股东权益				
股本	284.0	284.0	71.0	71.0
资本公积	901.2	362.0	308.5	117.7
盈余公积	49.0	4.1	10.7	3.0
一般风险准备	49.7		11.4	
交易风险准备	38.2			
未分配利润	302.9	10.0	42.1	0.5
归属于母公司股东权益合计	1 624.9		443.8	
少数股东权益	1 353.4		413.6	
股东权益合计	2 978.3	660.1	857.4	192.2
负债和股东权益合计	8 524.0	670.3	2 853.3	328.3
流动资产	1 243.2	3.0	450.2	33.4
流动负债	461.8	(0.5)	103.7	81.8
非流动资产	2 822.3	4.8	653.6	139.7
非流动负债	499.4		118.6	
剔除客户资金后资产总额	4 065.5	7.8	1 103.8	173.2
剔除客户资金后负债总额	961.3	(0.5)	222.3	81.8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 11-5 ZX 证券 2007 年年度利润表 单位：百万元

项 目	2007 年		2006 年	
	合并数	母公司	合并数	母公司
营业收入				
手续费及佣金净收入	18 956.1	6 277.4	3 768.1	1 681.5
其中：代理买卖证券业务净收入	13 377.6	3 667.5	2 652.7	746.0
证券承销业务净收入	2 193.9	1 808.9	976.3	900.5
受托客户资产管理业务净收入	161.5	161.5	35.0	35.0
基金管理费收入	2 029.1			
基金销售收入	313.6			
咨询业务净收入				
利息净收入	990.9	418.4	262.0	92.0
投资收益	7 575.6	5 534.0	1 564.4	1 228.5
其中：对子公司的投资收益		16.2		
对联营企业和合营企业的投资收益	9.1	−1.8	31.1	31.1
公允价值变动收益	3 351.2	3 368.2	176.4	36.9
汇兑损失	−50.4	−40.0	−17.2	−14.8
其他业务收入	47.7	13.3	237.2	206.6
营业收入合计	30 871.1	15 571.2	5 990.9	3 230.7
营业支出				
营业税金及附加	1 321.6	541.8	277.7	151.2
业务及管理费	9 530.7	4 012.7	2 179.9	927.2
资产减值损失	146.8	151.5	142.6	−1.0
其他业务成本	9.0	4.7	6.1	5.3
营业支出合计	11 008.2	4 710.8	2 606.3	1 082.7
营业利润	19 862.9	10 860.4	3 384.5	2 148.0
加：营业外收入	59.2	0.6	26.2	8.8
减：营业外支出	18.0	7.7	11.9	4.4
利润总额	19 904.2	10 853.4	3 398.9	2 152.4
减：所得税费用	6 358.4	2 594.5	812.6	378.7
净利润	13 545.8	8 258.9	2 586.3	1 773.7
归属于：母公司股东的净利润	12 388.5		2 434.6	
少数股东损益	1 157.3		151.6	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 11-6 GJ 证券 2007 年年度利润表 单位：百万元

项目	2007 年		2006 年	
	合并数	母公司	合并数	母公司
营业收入				
手续费及佣金净收入	735.7		143.6	−2.2
其中：代理买卖证券业务净收入	662.6		138.5	
证券承销业务净收入	42.2		0.5	
受托客户资产管理业务净收入				
基金管理费收入				
基金销售收入				
咨询业务净收入	30.9		4.5	
利息净收入	38.7		13.2	−2.7
投资收益	568.7		176.9	
其中：对子公司的投资收益				
对联营企业和合营企业的投资收益				
公允价值变动收益	62.8		3.0	
汇兑损失	−0.5		−0.3	
其他业务收入	118.8		14.5	
营业收入合计	2 260.0			
营业支出				
营业税金及附加	64.1		18.8	0.1
业务及管理费	375.7	7.2	106.1	13.6
资产减值损失	1.6			
其他业务成本	1.4		0.9	
营业支出合计	442.8		125.7	
营业利润	1 081.4	−7.2	225.2	−18.9
加：营业外收入	1.7	17.5	5.3	0.1
减：营业外支出	0.2		0.2	
利润总额	1 082.8	10.2	230.3	−18.8
减：所得税费用	351.1	−0.3	85.7	−5.0
净利润	731.7	10.6	144.6	−13.8
归属于：母公司股东的净利润	375.4		74.9	
少数股东损益	356.3		69.8	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 11－7 ZX 证券 2007 年合并现金流量表 单位:百万元

项目	2007 年 合并数	2006 年 合并数
一、经营活动产生的现金流量:		
处置交易性金融资产净增加额	1 351.7	179.7
收取利息、手续费及佣金的现金	21 615.0	4 275.5
拆入资金净增加额	103.0	50.2
代理买卖证券收到的现金净额	75 978.8	30 695.6
代理承销证券收到的现金净额	20.8	26.0
收到其他与经营活动有关的现金	9 367.3	1 198.1
经营活动现金流入小计	108 436.6	36 425.1
回购业务资金净减少额	12 870.4	2 621.6
支付利息、手续费及佣金的现金	1 930.7	343.4
支付给职工以及为职工支付的现金	1 808.4	587.6
支付的各项税费	3 639.6	482.9
拆出资金净增加额	5 000.0	—
支付其他与经营活动有关的现金	15 505.8	2 140.0
经营活动现金流出小计	40 754.9	6 175.5
经营活动产生的现金流量净额	67 681.6	30 249.7
二、投资活动产生的现金流量:		
收回投资收到的现金	36.4	0.3
处置固定资产、无形资产和其他		
长期资产收回的现金	13.0	74.2
取得投资收益收到的现金	—	31.1
收到其他与投资活动有关的现金	227.1	—
投资活动现金流入小计	276.5	105.6
处置可供出售金融资产净减少额	2 121.2	－303.8
投资支付的现金	976.3	557.5
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	634.3	464.7
支付其他与投资活动有关的现金	89.9	—
投资活动现金流出小计	3 821.7	718.4
投资活动产生的现金流量净额	－3 545.2	－612.9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项　目	2007 年	2006 年
	合并数	合并数
三、筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资收到的现金	25 003.0	4 645.0
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	3.0	—
发行债券收到的现金	—	31.1
收到其他与筹资活动有关的现金	—	31.1
筹资活动现金流入小计	25 003.0	4 645.0
偿还债务支付的现金	200.9	—
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	688.4	339.9
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	10.8	—
支付其他与筹资活动有关的现金	23.8	4.5
筹资活动现金流出小计	913.1	344.4
筹资活动产生的现金流量净额	24 089.9	5 800.6
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	−123.3	−26.1
五、现金及现金等价物净增加额	88 103.0	35 411.3
加：期初现金及现金等价物余额	46 911.4	11 500.1
六、期末现金及现金等价物余额	135 014.4	46 911.4

表 11-8　GJ 证券 2007 年合并现金流量表　　单位：百万元

项　目	2007 年	2006 年
	合并数	合并数
一、经营活动产生的现金流量：		
处置交易性金融资产净增加额	149.2	141.7
收取利息、手续费及佣金的现金	885.2	178.2
拆入资金净增加额		
代理买卖证券收到的现金净额		
代理承销证券收到的现金净额		
收到其他与经营活动有关的现金	2 977.5	1 228.1
经营活动现金流入小计	4 011.9	1 548.1
回购业务资金净减少额		
支付利息、手续费及佣金的现金	114.9	15.7
支付给职工以及为职工支付的现金	84.0	28.3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项　目	2007 年 合并数	2006 年 合并数
支付的各项税费	161.6	28.8
拆出资金净增加额		
支付其他与经营活动有关的现金	284.4	64.8
经营活动现金流出小计	644.9	137.6
经营活动产生的现金流量净额	3 367.1	1 410.5
二、投资活动产生的现金流量：		
收回投资收到的现金	500.5	17.6
处置固定资产、无形资产和其他		
长期资产收回的现金		
取得投资收益收到的现金	5.9	9.1
收到其他与投资活动有关的现金	57.7	0.0
投资活动现金流入小计	564.1	26.6
处置可供出售金融资产净减少额		
投资支付的现金	524.2	118.8
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	23.3	10.2
支付其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流出小计	547.5	129.0
投资活动产生的现金流量净额	16.6	−102.3
三、筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资收到的现金	0.9	
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金		
发行债券收到的现金		
收到其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流入小计	0.9	
偿还债务支付的现金	80.0	
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	0.2	39.8
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润		
支付其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流出小计	80.2	39.8
筹资活动产生的现金流量净额	−79.3	−39.8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项　目	2007 年	2006 年
	合并数	合并数
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	－0.5	－0.3
五、现金及现金等价物净增加额	3 303.8	1 268.1
加：期初现金及现金等价物余额	2 089.8	821.7
六、期末现金及现金等价物余额	5 393.7	2 089.8

根据前述相关财务指标，我们将两个证券公司相关财务指标进行了计算，计算结果如表 11－9、表 11－10 所示。

表 11－9　ZX 证券相关财务比率

	2007 年	2006 年	
一、短期偿债能力比率			备注
营运资本	42 759.6	13 962.2	
流动比率	407.06%	341.26%	
现金比率	145.73%	161.17%	$=\frac{货币资金+交易性金融资产}{流动负债}$
现金流量比率	486.02%	522.69%	＝经营现金流量÷流动负债
二、长期偿债能力比率			
资产负债率	24.11%	31.33%	
产权比率	32.57%	56.42%	
权益乘数	1.35	1.80	＝资产/股东权益
长期资本负债率	6.36%	12.80%	$=\frac{非流动负债}{非流动负债+股东权益}$
经营现金流量与债务比	384.65%	386.70%	＝经营现金流量÷负债
三、盈利能力比率			
基本每股收益	4.01	0.89	
手续费及佣金利润率	71.46%	68.64%	＝净利润÷手续费及佣金净收入
资产利润率	18.56%	10.36%	
权益净利率	25.07%	18.65%	
四、交易性金融资产比率	5.13%	13.97%	＝交易性金融资产÷股东权益
五、长期投资比率	1.18%	8.55%	＝长期股权投资÷股东权益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 11-10 GJ 证券相关财务比率

	2007 年	2006 年
一、短期偿债能力比率		
营运资本	781.3	346.4
流动比率	269.18%	434.06%
现金比率	254.15%	379.64%
现金流量比率	729.04%	1 359.90%
二、长期偿债能力比率		
资产负债率	23.64%	20.14%
产权比率	32.28%	25.93%
权益乘数	1.37	1.29
长期资本负债率	14.36%	12.15%
经营现金流量与债务比	350.27%	634.50%
三、盈利能力比率		
基本每股收益	1.32	0.364
手续费及佣金利润率	99.45%	100.73%
资产利润率	18.00%	13.10%
权益净利率	24.57%	16.87%
四、交易性金融资产比率	9.86%	12.12%
五、长期投资比率	82.81%	68.61%

从营运资本来看，ZX 证券的规模远远大于 GJ 证券，2007 年末流动比率虽比 GJ 证券高，但流动资产中现金的比例，GJ 证券比 ZX 证券高。GJ 证券的经营现金流量提供了更强的短期偿债能力。

从 ZX 证券和 GJ 证券的情况来看，剔除客户资金后，证券公司负债占资产的比例不高，长期负债占长期资本的比例均较低，从长期来看，经营现金流量具有较强的偿债能力。

净利润与手续费及佣金净收入的总额相差不大，尤其是 GJ 证券，净利润几乎与手续费及佣金收入相等，这与证券公司的业务特征有关，其以服务业为主，中间的成本费用不大。

交易性金融资产比率反映综合类证券公司交易性金融资产占自有资金的比例，从计算结果来看，GJ 证券投资交易性金融资产的比例较高。

从长期投资比率指标来看，ZX 证券在编制合并报表时，抵销了大部分长期股权投资，而 GJ 证券的大部分长期股权投资都不构成控制，编制合并报表时不需要抵销，因此指标比率较高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进一步通过分析2008年三季度报表来比较两证券公司的财务状况。

表11-11 ZX证券与GJ证券2008年第三季度合并资产负债表

单位：百万元

项　目	ZX证券	GJ证券
资产：		
货币资金	87 528.9	3 918.2
其中：客户资金存款	65 192.8	3 677.2
结算备付金	16 862.6	269.4
其中：客户备付金	16 452.5	244.2
拆出资金	—	—
交易性金融资产	4 388.3	1 305.4
衍生金融资产	—	—
买入返售金融资产	10 302.2	400.0
应收利息	16.1	4.9
存出保证金	705.6	76.2
可供出售金融资产	24 873.4	488.2
持有至到期投资	—	
长期股权投资	1 393.2	
投资性房地产	148.7	4.4
固定资产	852.9	42.8
在建工程	500.3	—
无形资产	115.7	19.7
其中：交易席位费	73.8	7.4
商誉	832.1	189.0
递延所得税资产	177.7	1.8
其他资产	1 306.7	41.0
资产总计	150 004.6	6 761.0
负债：	—	—
短期借款	—	—
拆入资金	—	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项　　目	ZX 证券	GJ 证券
交易性金融负债	—	
衍生金融负债	0.1	
卖出回购金融资产款	2 644.5	
代理买卖证券款	82 278.6	3 976.4
代理承销证券款	227.5	0.0
应付职工薪酬	4 479.6	98.3
应交税费	1 804.8	202.8
应付利息	32.0	0.3
预计负债	1.5	—
长期借款	—	—
应付债券	1 950.0	—
递延所得税负债	2.7	57.6
其他负债	1 774.6	20.0
负债合计	95 195.8	4 355.3
股东权益	—	—
股本	6 630.5	500.1
资本公积	26 875.9	355.3
减：库存股	—	—
盈余公积	1 836.9	94.6
一般风险准备	3 097.9	96.0
交易风险准备	0.0	73.9
未分配利润	14 412.3	1 282.0
外币报表折算差额	−124.8	—
归属于母公司股东权益合计	52 728.6	2 401.9
少数股东权益	2 080.2	3.8
股东权益合计	54 808.9	2 405.7
负债和股东权益总计	150 004.6	6 761.0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 11-12 ZX 证券 2008 年前三季度合并利润表 单位：百万元

项目	2008 年 1—9 月	2007 年 1—9 月
一、营业收入	13 901.2	19 352.4
手续费及佣金净收入	9 890.1	13 237.5
其中：代理买卖证券业务净收入	5 928.9	10 358.0
证券承销业务净收入	1 247.6	1 057.6
受托客户资产管理业务净收入	130.8	110.4
咨询业务收入		
利息净收入	1 302.1	583.4
投资收益(损失以"—"号填列)	6 011.8	4 549.9
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	—0.1	
公允价值变动收益(损失以"—"号填列)	—3 412.2	978.6
汇兑收益(损失以"—"号填列)	31.0	—26.5
其他业务收入	78.4	29.5
二、营业支出	5 760.9	6 397.8
营业税金及附加	635.8	886.2
业务及管理费	5 067.5	5 535.6
资产减值损失	47.6	—30.4
其他业务成本	10.0	6.4
三、营业利润(亏损以"—"号填列)	8 140.3	12 954.7
加：营业外收入	6.4	4.1
减：营业外支出	20.7	15.5
四、利润总额(亏损总额"—"号填列)	8 125.9	12 943.3
减：所得税费用	1 700.7	3 489.9
五、净利润(净亏损以"—"号填列)	6 425.3	9 453.4
归属于母公司股东的净利润	5 897.7	8 363.0
少数股东损益	527.6	1 090.4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 11-13 GJ 证券前三季度合并利润表 单位:百万元

项 目	2008 年 1—9 月	2007 年 1—9 月
一、营业收入	1 268.4	1 213.6
手续费及佣金净收入	415.0	562.2
其中：代理买卖证券业务净收入	302.2	543.1
证券承销业务净收入	94.1	10.0
受托客户资产管理业务净收入	0.0	
咨询业务收入	11.1	9.2
利息净收入	48.6	27.6
投资收益(损失以“—”号填列)	748.7	638.6
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.0	
公允价值变动收益(损失以“—”号填列)	—77.6	—78.3
汇兑收益(损失以“—”号填列)	—0.5	—0.3
其他业务收入	134.2	63.8
二、营业支出	376.4	335.9
营业税金及附加	51.7	56.6
业务及管理费	323.5	276.7
资产减值损失	0.0	1.6
其他业务成本	1.1	1.1
三、营业利润(亏损以“—”号填列)	892.1	877.6
加：营业外收入	22.4	0.2
减：营业外支出	2.5	0.1
四、利润总额(亏损总额“—”号填列)	912.0	877.7
减：所得税费用	221.5	280.9
五、净利润(净亏损以“—”号填列)	690.5	596.8
归属于母公司股东的净利润	690.5	306.7
少数股东损益	0.0	290.1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据前面的结果可以计算出 2008 年前三季度相关财务指标，见表 11－14。

表 11－14 ZX 证券和 GJ 证券的相关财务比率状况

	ZX 证券	GJ 证券
一、长期偿债能力比率		
资产负债率	18.56%	13.35%
产权比率	23.15%	15.75%
权益乘数	1.25	1.18
经营现金流量与债务比	－101.36%	－570.00%
二、交易性金融资产比率	2.93%	19.31%
三、长期投资比率	2.54%	0.00%
四、盈利能力比率		
基本每股收益	0.89	1.381
手续费及佣金利润率	64.97%	166.38%
资产利润率	9.40%	24.32%
权益净利率	11.72%	28.70%

从经营现金流量与债务比率来看，GJ 证券的经营现金流量流出较大。GJ 证券交易性金融资产占自有资金比例也较大，利润容易受市场状况影响。GJ 证券第三季度长期股权投资为 0，与 2007 年报表数相差巨大，而第三季度报表并没有披露原因。从盈利能力指标来看，前三季度和第三季度，GJ 证券的盈利能力比 ZX 证券好。

附件：证券公司净资本计算表

证券公司净资本计算表

编制单位： 年 月 日 单位：元

项 目	行次	期初余额	期末余额	扣减比例	应计算的金额	
					期初余额	期末余额
净资产	1					
减：金融资产的风险调整合计	2					
1. 股票[①]	3					
其中：上海 180 指数、深圳 100 指数、沪深 300 指数成分股	4			10%		
一般上市股票	5			15%		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项　　目	行次	期初余额	期末余额	扣减比例	应计算的金额	
					期初余额	期末余额
未上市流通的股票	6			20%		
限制流通的股票	7			20%		
持有一种股票的市值与该股票市值的比例超过5%的	8			40%		
ST 股票	9			50%		
*ST 股票	10			60%		
已退市且在代办股份转让系统挂牌的股票	11			80%		
已退市且未在代办股份转让系统挂牌的股票	12			100%		
2. 货币市场基金	13			1%		
3. 短期融资券	14					
其中：有担保	15			3%		
没有担保	16			6%		
4. 国债	17			1%		
5. 中央银行票据	18			1%		
6. 特种金融债券	19			1%		
7. 证券投资基金(不含货币市场基金)	20			2%		
8. 可转换债券	21			5%		
9. 企业债券(包括公司债券)	22					
其中：有担保	23			5%		
没有担保	24			10%		
10. 信托产品投资[②]	25			80%		
11. 集合理财计划投资	26			10%		
12. 其他金融产品投资[③]	27					
减：衍生金融资产的风险调整合计	28					
1. 权证投资	29			20%		
2. 股指期货投资	30					

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项　　目	行次	期初余额	期末余额	扣减比例	应计算的金额	
					期初余额	期末余额
3. 其他衍生金融资产④	31					
减：其他资产项目的风险调整合计	32					
1. 拆出资金(合同期以内)	33			0%		
2. 融出资金	34			5%		
3. 融出证券	35			5%		
4. 买入返售金融资产(未逾期)	36			0%		
5. 应收利息	37			0%		
6. 存出保证金	38					
其中：交易保证金	39			0%		
履约保证金	40			10%		
期货保证金	41					
其他存出保证金	42					
7. 长期股权投资(不含对上市公司的股权投资)	43					
其中：对控股证券业务子公司股权投资	44			100%		
对控股基金、期货等其他金融业务子公司股权投资	45			100%		
对其他业务子公司股权投资⑤	46			100%		
对境外子公司股权投资	47			100%		
策略性股权投资⑥	48			100%		
其他股权投资⑦	49			100%		
8. 投资性房地产	50			100%		
9. 固定资产	51					
其中：所有权权属明确的房产	52			100%		
其他固定资产	53			100%		
10. 无形资产	54					
其中：交易席位费	55			50%		
其他无形资产	56			100%		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项　　目	行次	期初余额	期末余额	扣减比例	应计算的金额	
					期初余额	期末余额
11. 商誉	57			100%		
12. 递延所得税资产	58			100%		
13. 应收股利	59			0%		
14. 应收融资融券客户款	60			100%		
15. 应收款项	61					
其中：账龄一年以内(含一年)	62			10%		
账龄一年至二年(含二年)	63			50%		
账龄二年以上	64			100%		
应收股东及其关联公司款项	65			100%		
16. 代理承销证券	66			0%		
17. 代兑付债券	67			0%		
18. 待转承销费用	68			100%		
19. 抵债资产	69			100%		
20. 长期待摊费用	70			100%		
21. 其他	71			100%		
减：集合资产计划中投入自有资金享有份额的净额[⑧]	72			10%		
减：或有负债的风险调整合计	73					
1. 对外担保金额(公司为自身负债提供的反担保除外)	74			100%		
2. 对控股证券业务子公司提供的担保承诺	75			100%		
3. 其他或有负债[⑨]	76					
减：中国证监会认定的其他调整项目合计[⑩]	77					
1. 所有权受限等无法变现的资产(如被冻结)	78			100%		
2. 其他项目	79					
加：中国证监会核准的其他调整项目[⑩]	80					
1. 借入的次级债务[⑪]	81					

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项　　目	行次	期初余额	期末余额	扣减比例	应计算的金额	
					期初余额	期末余额
2. 母公司提供的担保承诺	82					
净资本金额	83	\	\	\		
附 1：期末或有事项						
附 2：其他需要特别说明的事项						

注：① 股票的分类中同时符合两个或两个以上标准的，应采用最高的比例进行扣减。

② 信托产品投资由中国证监会按其评级、期限以及担保等情况确定其风险调整扣减比例。目前按 80％的比例进行风险调整。

③④ 按证监会根据审慎监管原则和有关投资的风险情况确定的比例进行调整。

⑤ 其他业务子公司目前是指经批准的从事直接投资业务的子公司。

⑥ 策略性股权投资是指经批准和认可的对证券公司、基金公司、期货公司、商业银行等机构的参股性投资。

⑦ 其他股权投资是指未经核准或认可的股权投资。

⑧ 证券公司以自有资金参与本公司设立的集合资产管理计划、且未约定自有资金先行承担亏损等责任的，按公司投入资金所享有份额的净额的 10％扣减净资本；约定自有资金先行承担亏损等责任的，集合资产管理计划未跌破面值时，按公司投入资金所享有份额的净额的 10％扣减净资本，集合资产管理计划跌破面值时，按公司投入资金所享有份额的净额的 50％扣减净资本。

⑨ 按或有事项涉及金额的 20％或可能发生的损失孰高者扣除。

⑩ 指由中国证监会核准的其他允许计入净资本或从中扣除的项目。

⑪ 次级债计入净资本的具体比例在《关于证券公司借入次级债务有关问题的通知》中规定。

此外，计算净资本时，需要计提资产减值准备的项目，以扣减资产减值准备后的净额作为计算基础；无须计提资产减值准备的项目，以其账面余额作为计算基础。

未上市流通或限售流通股票，指已发行尚未上市流通的新股、处于禁售期的法人股、以及在一定期限内被锁定的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章
保险公司财务分析

第一节 保险业务概述

保险公司作为重要的金融机构之一，在金融市场特别是证券市场中发挥着重要作用，主要承担保险服务职能。保险有广义和狭义之分。广义的保险，是指集合具有同类风险的众多单位和个人，以合理计算风险分担金的形式，向少数因该风险事故发生而受到经济损失的成员提供经济保障的一种行为，包括商业保险和社会保险。狭义的保险，就是指商业保险，是指投保人根据合同约定，向保险人支付保险费，保险人对于合同约定的可能发生的事故因其发生所造成的财产损失承担赔偿保险金的责任，或者当被保险人死亡、伤残、疾病或者达到合同约定的年龄、期限时承担给付保险金责任的商业保险行为。

投保人向保险人支付的费用被称为“保险费”。大量客户缴纳的保险费一部分被用来建立保险基金，以应对预期发生的赔款，另一部分被保险人用作营业费用支出。如果自始至终保险人所支出的赔款和费用小于保险费收入，差额就成为保险公司的利润。保险费率是保险费与保险金额的比例，又被称为保险价格。通常以每百元或每千元保险金额应缴纳的保险费来表示。

保险标的即保险对象，人身保险的标的是被保险人的身体和生命，而广义的财产保险是以财产及其有关经济利益和损害赔偿责任为保险标的的保险，其中，财产损失保险的标的是被保险的财产，责任保险的标的是被保险人所要承担的经济赔偿责任，信用保险的标的是被保险人的信用导致的经济损失。

一般而言，保险可以分为财产保险、人寿保险、投资连结保险等类型。财产保险以各种物质财产为保险标的，保险人对物质财产或者物质财产利益的损失负赔偿责任，包括火灾保险、海上保险、货物运输保险、各种运输工具保险、航空保险、盗窃保险、责任保险等。人寿保险是一种社会保障制度，以人的生命身体为保险对象，包括人身意外伤害保险、健康保险、定期人寿保险、养老保险等。投资连结保险保单持有人在获取保险保障之外，至少在一个投资账户拥有一定资产价值。其保险费在保险公司扣除死亡风险保险费后，剩余部分直接划转客户的投资账户，保险公司根据客户事先选择的方式和渠道进行投资，主要包括分红保险、万能人寿保险等。

保险业务从业务初始来源划分，可以分为原保险业务和再保险业务。原保险业务的保险对象是初始的，是从未参保的，例如一般的车险、寿险等。再保险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业务的保险对象是已经被保险公司保险的，为了分摊风险，在原有保险的基础上进行再次保险，属于多重保险。从业务属性划分，可以分为寿险业务与非寿险业务（主要是财产险）。寿险业务的保险对象主要是自然人，对被保险人在达到一定约定条件时承担给付保险金的一种业务；财产险的保险对象主要是财产，对被保险财产达到一定约定条件发生财产损失时承担给付保证金的一种业务。

保险业务从资金流向角度，可以划分为保险资金来源业务和保险资金运用业务。保险资金来源业务包括保险业务和非保险业务（例如，定向连结投资业务等）；保险资金运用业务主要包括保险金给付和证券投资等。保险资金来源与运用业务的示意如图 12－1 所示。

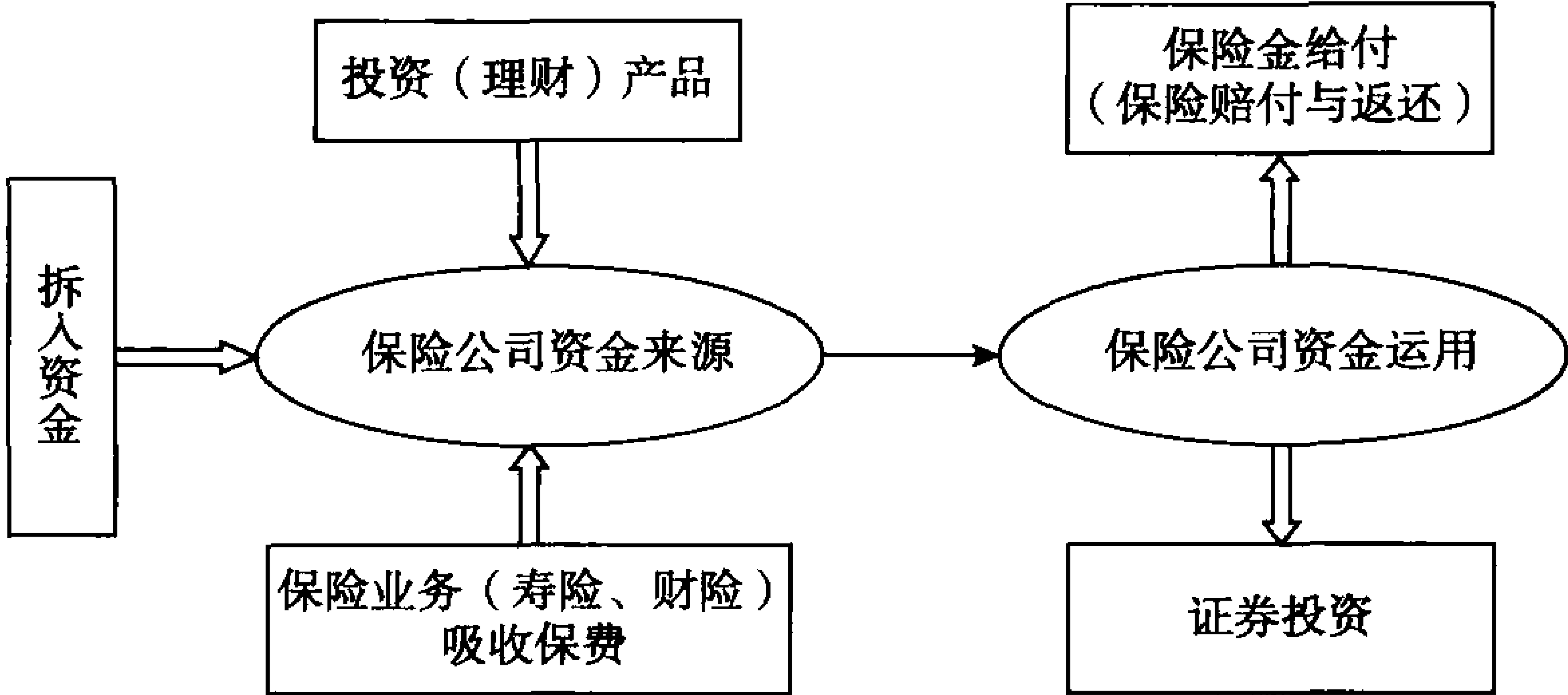


图 12－1　保险资金来源与运用示意

第二节　保险公司重要会计科目

一、资产负债表重要会计科目

（一）资产类重要会计科目

货币资金反映经营活动中以货币形态存在的资产，包括库存现金和银行存款。库存现金是指存放在保险公司用以应付日常零星开支的由出纳员保管的货币资金，包括库存的人民币和外币。银行存款指保险公司存入银行和其他金融机构的各种款项。

拆出资金反映按规定拆借给境内、境外其他金融机构的款项数额。

交易性金融资产反映为交易目的所持有，或在短期内以获利为目的持有的债券、股票、基金、权证投资等交易性金融资产的公允价值。包括公司持有的直接指定为以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产。

衍生金融资产反映衍生金融工具的公允价值及其变动形成的衍生资产。衍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生金融工具包括可转换债券嵌入期权、从保险合同中分拆出的嵌入衍生工具、利率掉期及利率期货、信用违约掉期交易、远期货币合同、利率、货币及股票期权等。

买入返售金融资产反映按照返售协议约定先买入再按固定价格返售的票据、证券、贷款等金融资产所融出的资金。该科目应按买入返售金融资产的类别和融资方设置明细账。

应收利息反映交易性金融资产、持有至到期投资、可供出售金融资产、发放贷款、拆出资金、买入返售金融资产等应收取的利息。

应收保费反映按照原合同约定应向投保人收取但尚未收到的保险费，应按照投保人设置明细账。

应收代位追偿款反映按照原合同约定承担赔付保险金责任后确认的代位追偿款。代位追偿款是针对某些保险事故的发生在由第三者造成的情况下，保险公司事先按照合同约定向投保人支付赔款，与此同时从投保人处取得对标的价款进行追偿的权力，由此追回的价款归保险公司所有。代位追偿款是对赔款支出的一种抵减。

应收分保账款反映从事再保险业务应收取的款项。该科目应按再保险分出人和再保险合同设置明细账。

应收分保未到期责任准备金反映再保险分出人从事再保险业务确认的应收分保未到期责任准备金，以及应向再保险接受人摊回的未到期责任准备金。该科目应按再保险接受人和再保险合同设置明细账。

应收分保未决赔款准备金反映再保险分出人从事再保险业务确认的应收分保未决赔款准备金，以及应向再保险接受人摊回的未决赔款准备金。该科目应按再保险接受人和再保险合同设置明细账。

** 应收分保寿险责任准备金反映再保险分出人从事再保险业务确认的应收分保寿险责任准备金，以及应向再保险接受人摊回的寿险责任准备金。该科目应按再保险接受人和再保险合同设置明细账。（注：带 ** 号科目为寿险公司独有科目，以下同）

** 应收分保长期健康险责任准备金反映再保险分出人从事再保险业务确认的应收分保长期健康险责任准备金，以及应向再保险接受人摊回的长期健康险责任准备金。该科目应按再保险接受人和再保险合同设置明细账。

** 保单质押贷款反映保险公司根据寿险契约的规定对保单提供的贷款。

定期存款反映保险公司三个月以上银行定期存款部分。

可供出售金融资产反映划分为可供出售的股票投资、债券投资等非衍生金融资产的公允价值。

持有至到期投资反映保险公司持有到期日固定、回收金额固定或可确定，且管理层有明确意图和能力持有至到期的非衍生金融资产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期股权投资反映保险公司对包括子公司、联营企业和合营企业的投资，以及重大影响以下、活跃市场中没有报价、公允价值无法可靠计量的权益性投资。

存出资本保证金反映保险公司按规定比例缴存的、用于清算时清偿债务的保证金。保险法对资本保证金的提取比例以及用途明确规定：保险公司成立后应当按照其注册资本总额的百分之二十提取保证金，存入金融监管部门指定的银行，除保险公司清算时用于清偿债务外，不得动用。

投资性房地产反映保险公司为了赚取租金收入或引起资产增值而部分或全部持有的土地、房屋建筑物等。

固定资产与无形资产，与普通企业并无差别。商誉反映企业合并中形成的商誉价值。

** 独立账户资产反映保险公司独立账户资产价值。该科目应设置“银行存款及现金”、“债券投资”、“基金投资”、“买入返售证券”、“应收账款”、“估值增值”等明细科目。

其他资产反映包括“其他应收款”、“应收股利”、“抵债资产”、“损余物资”（保险公司按照原保险合同约定承担赔偿保险金责任后取得的损余物资成本）、“长期待摊费用”、“在建工程”、“预付赔付款”（核算保险公司在理赔过程中按合同约定预付的款项。分入分保业务预付的现金赔款也在该科目核算）等项目的内容，期末以减去“坏账准备”科目中有关其他应收款计提的坏账准备期末余额，以及“在建工程减值准备”、“抵债资产跌价准备”、“损余物资跌价准备”期末余额后的金额在资产负债表中的“其他资产”科目中列示。

（二）负债类重要会计科目

短期借款反映向银行或其他金融机构借入的期限在一年以下（含一年）的各种借款。

拆入资金反映按规定从境内、境外金融机构拆入的款项数额。

交易性金融负债反映持有的以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债和直接指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。

衍生金融负债反映衍生金融工具的公允价值及其变动形成的衍生负债。

卖出回购金融资产款反映根据回购协议卖出票据、证券、贷款等金融资产的款项数额。

预收保费反映在保险合同成立并开始承担保险责任前向投保人预收的保险费。该科目应按投保人设置明细账。

应付手续费及佣金反映因保险代理业务而发生的应付未付的手续费及佣金支出。该科目应按代理人设置明细账。

应付分保账款反映从事再保险业务应付未付的款项。该科目应按再保险分出人和再保险合同设置明细账。

应付职工薪酬反映根据有关规定应付给职工的各种薪酬。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应交税费反映按照税法规定计算应交纳的各种税费，包括营业税、所得税、城市维护建设税、房产税、土地使用税、车船使用税、教育费附加等。公司代扣代交的个人所得税等也通过本科目核算。

应付赔付款反映应付未付给保户的赔款。该科目应按保户设置明细账。

** 应付保单红利反映按原分红保险(分红保险合同实质是一种保险合同的衍生产品。保险公司将实际经营成果优于定价假设的盈余，按一定比例向保单持有人进行分配的人寿保险产品)合同约定应付但未付给投保人的红利。

保户储金及投资款。保户储金反映保险公司收到投保人以储金本金增值作为保费收入的储金，该科目应按储金类型、投保人及险种设置明细账；保户投资款科目核算公司投资保障型的保险业务，收到投保人交存的应返还的投资本金，该科目应按险种、投保人设置明细账。

未到期责任准备金反映保险公司提取的非寿险原保险合同未到期责任准备金。该科目应按保险合同设置明细账。

未决赔款准备金反映保险公司提取的原保险合同未决赔款准备金，再保险接受人提取的再保险合同未决赔款准备金，也在本科目核算。该科目应按保险合同设置明细账。

** 寿险责任准备金反映保险公司提取的原保险合同寿险责任准备金，再保险接受人提取的再保险合同寿险责任准备金，也在本科目核算。该科目应按保险合同设置明细账。

** 长期健康险责任准备金反映保险公司提取的原保险合同长期健康险责任准备金，再保险接受人提取的再保险合同长期健康险责任准备金，也在本科目核算。该科目应按保险合同设置明细账。

长期借款反映保险公司向银行或其他金融机构借入的期限在一年以上(不含一年)的各种借款。

应付债券反映保险公司为筹集长期资金而发行的债券及应付的利息。

** 独立账户负债：核算保险公司从事投资连结产品业务产生的负债。包括该账户从事卖出回购证券、借款等业务产生的负债。该科目应设置“卖出回购证券款”、“借入款项”等明细科目。

递延所得税负债反映保险公司确认的应纳税暂时性差异产生的所得税负债。

其他负债反映保险公司“应付股利”、“应付利息”、“其他应付款”、“预收赔付款”、“存入保证金”(保险公司按合同约定接受存入的保证金，包括存入交易保证金、存入理赔保证金、存入共同海损保证金、存入分保保证金。中国平安在2007年合并资产负债表中把“存入保证金”科目单独列示)、“预计负债”、“长期应付款”、“一年内到期的长期负债”、“保险保障基金”等项目的内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（三）所有者权益类

实收资本（或股本）反映实际收到投资人投入的资本。

资本公积反映收到投资者出资额超出其在注册资本或股本中所占的份额以及直接计入所有者权益的利得或损失。与一般企业的范畴是一致的。

盈余公积反映从净利润提取的盈余公积。

一般风险准备从净利润中提取。保险公司为了应付较长周期内可能发生的巨灾风险，每年按税后利润的 10％中提取并累计形成一般风险准备金，它不得用于分红或转增资本，与证券公司类似。

未分配利润反映提取盈余公积和一般风险准备金后的留存收益。

二、利润表类科目

（一）保险公司利润表的基本内容和结构

根据业务类型，保险公司利润来源可以分为保费收入、投资收益、公允价值变动收益、资产减值损失、营业外收入等。其中，保费收入进一步可以细分为保险业务收入和分保业务收入。投资收益、公允价值变动收益等因保险公司自营投资而形成。

利润表表体分别列示收入、费用和利润项目时，根据排列方式的不同，可分为单步式和多步式。我国保险公司的利润额是通过多步计算完成的，将不同性质的收入与相应耗费和支出进行对比，分别计算出经济效益，因此利润表采用多步式格式，见表 12－1。

表 12－1　保险公司利润简表

项　　目
一、营业收入
已赚保费
保险业务收入
其中：分保费收入
减：分出保费
提取未到期责任准备金
投资收益（损失以“－”号填列）
其中：对联营企业和合营企业的投资收益
公允价值变动损益（损失以“－”号填列）
汇兑损益（损失以“－”号填列）
其他业务收入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项　　目
二、营业支出
退保金
赔付支出
减：摊回赔付支出
提取保险责任准备金
减：摊回保险责任准备金
保单红利支出
分保费用
营业税金及附加
手续费及佣金支出
业务及管理费
减：摊回分保费用
其他业务成本
资产减值损失
三、营业利润(亏损以"—"号填列)
加：营业外收入
减：营业外支出
四、利润总额(亏损总额以"—"号填列)
减：所得税费用
五、净利润(净亏损以"—"号填列)
归属于母公司股东的净利润
少数股东损益
六、每股收益
基本每股收益
稀释每股收益

(二) 利润表重要会计科目

1. 收入类项目

"已赚保费"反映某一年度可以用于当年赔款支出的保费收入。

"保险业务收入"反映确认的保费收入。保险业务以储金利息作为保费收入的也在该科目核算。再保险合同实现的保费收入也在"保费收入"科目下核算。

"分保费收入"反映除了原保险业务收入外，因分保险合同实现的保费收入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分保费收入也在“保费收入”科目下核算。

“分出保费”反映再保险分出人向再保险接受人分出的保费，是分保费收入的支出项。

“提取未到期责任准备金”，反映提取的非寿险原保险合同未到期责任准备金和再保险合同分保未到期责任准备金。该科目应按保险合同及险种设置明细账，是保险收入的减项，相当于保险支出项。

“投资收益”反映以各种方式对外投资所取得的损益，包括公司处置交易性金融资产、交易性金融负债、可供出售金融资产实现的损益，以及持有至到期投资和买入返售金融资产等在持有期间取得的投资收益和处置损益。定期存款的利息收入也在此列报。这与一般企业、商业银行、证券公司存在较大区别。

“公允价值变动损益”反映交易性金融资产、交易性金融负债，以及采用公允价值计量的投资性房地产、衍生工具、套期保值业务等公允价值变动形成的应计入当期损益的利得或损失。

“汇兑损益”反映因外币交换、汇率变动等原因实现的汇兑收益及损失。

2. 支出类项目

“退保金”反映寿险和长期健康险业务投保人或被保险人办理退保时，按保险条款规定支付给投保人或受益人的保单现金价值。该科目应按险种和保单设置明细账。

“赔付支出”反映支付的原保险合同和再保险合同的赔付款项，包括赔款支出、满期给付、年金给付、死伤医疗给付和分保赔款支出。

“摊回赔付支出”反映再保险分出人向再保险接受人摊回的赔付成本，是赔付支出的减项。

“提取保险责任准备金”反映按照规定提取的原保险合同保险责任准备金，包括提取的未决赔款准备金、寿险责任准备金、长期健康险责任准备金。再保险接受人提取的再保险合同保险责任准备金，也在本科目核算。

“摊回保险责任准备金”反映再保险分出人从事再保险业务应向再保险接受人摊回的保险责任准备金。该科目应按保险责任准备金类别设置明细账。再保险分出人也可单独设置“摊回未决赔款准备金”、“摊回寿险责任准备金”、“摊回长期健康险责任准备金”等科目。它是“提取保险责任准备金”的减项。

“保单红利支出”反映分红保险业务在会计年度末根据公布的分红率计算应分配给保户的红利。应按“现金领取、交清增额保险、抵交保费”设置明细账。

“分保费用”反映再保险接受人向再保险分出人支付的分保费用。

“营业税金及附加”反映当年应税保费收入、其他营业收入及投资业务收入等，按营业收入的5%征收营业税，营业税金附加包括城市维护建设税及教育费附加等，按营业税的一定比例征收。根据财政部和国家税务总局规定，对寿险公司开展的一年期以上返还性人身保险业务的保费收入免征营业税。根据国务院

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和财政部有关规定，对太保产险取得的农业保险和出口货运保险收入免征营业税。

“手续费及佣金支出”反映保险公司按规定支付给代理保险业务的代理人的手续费及佣金。分入分保业务分入方支付给分出方的手续费不在该科目核算，而应列入“分保费用”科目。

“业务及管理费”，与一般企业的“销售费用(营业费用)及管理费用”类似，反映经营及行政管理活动中的期间费用。

“摊回分保费用”反映再保险分出人向再保险接受人摊回的分保费用，包括合约分保业务中的固定手续费、浮动手续费、纯益手续费等。该科目应按险种设置明细账，是“业务及管理费用”的减项。

“其他业务成本”。反映咨询、代理勘察等其他业务发生的成本、费用。

“资产减值损失”反映各项资产减值准备所形成的损失，应特别注意“坏账准备”、“长期股权投资减值准备”、“持有至到期投资减值准备”、“贷款损失准备”等。

“营业外收入”、“营业外支出”类的科目，与一般企业类似，反映除营业业务之外形成的收入和支出。

“所得税”科目与一般企业类似。

3. 利润类项目

(1) 营业收入。营业收入是可持续构成利润的重要部分，主要由三部分构成：一是保费收入；二是因为投资形成的相关利润(投资业务收入)，主要包括公允价值变动收益和投资收益(银行利息收入也包含在内)；三是其他业务收入。计算公式为：

营业收入＝保险业务收入＋投资收益＋公允价值变动收益
＋其他营业收入－分出保费－提取未到期责任准备金

(2) 营业利润。营业利润反映了可持续发展的经营成果。是在营业收入的基础上扣除了退保金、赔付净支出、提取保险责任准备金净额、保单红利支出、分保费用、手续费及佣金支出、营业费用、管理费用、资产减值损失、其他营业成本等项目。营业利润属于经常性损益，是投资者最为关注的盈利财务指标。

营业利润＝营业收入－退保金－赔付净支出－提取保险责任准备金净额
－保单红利支出－分保费用－手续费及佣金支出
－营业税金及附加－营业费用－资产减值损失－其他业务成本

(3) 净利润。与一般企业类似，保险公司的净利润是在营业利润的基础上，加上营业外净收入，再扣除所得税，反映了保险公司的最终经营成果。该指标包含了营业外净收入，从可持续性和稳健性考虑，得同时考虑净利润与扣除非经常性损益后的净利润两个指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

税前利润＝营业利润＋营业外收入－营业外支出

净利润＝税前利润－所得税

三、现金流量表项目

（一）经营活动产生的现金流量

收到原保险合同保费取得的现金：反映原保险合同实际收取的现金保费，包括本期收到的现金保费收入、前期应收保费和预收保费，扣除本期发生退保费支付的现金。

收到再保险业务现金净额：反映再保险业务实际收到的现金净额，包括本期收到的现金分保费收入、前期分保业务往来和预收分保赔付款，以及摊回的分保赔付款和费用、以现金支付的分出保费、以现金支付的分保赔付款和费用等。

保户储金及投资款净增加额：反映以储金本金增值作为保费收入的保险业务以及投资型保险业务现金净增加额。

收到其他与经营活动有关的现金：反映除了上述各项目外，收到的其他与经营活动有关的现金，如其他业务收入、捐赠的现金收入、罚款收入、存入保证金等。

支付原保险合同赔付款项的现金：反映以现金支付和预付给被保险人的赔付款和退保金。

支付手续费及佣金的现金：反映以现金支付给保险代理人和营销人员的手续费及佣金。

支付保单红利的现金：反映按合同约定以现金支付的保单红利。

支付给职工以及为职工支付的现金：反映实际支付给职工以及为职工支付的现金，包括本期实际支付给职工的工资、薪金、各种津贴和补贴等，以及为职工支付的其他费用。

支付的各项税费：反映以现金支付的各项营业费用和营业税、城市维护建设税、教育费附加、实际缴纳的所得税。

支付其他与经营活动有关的现金：反映除上述现金支出以外所支付的其他与经营活动有关的现金，如罚款现金支出、捐赠现金支出、经营租赁支付的租金、存出资本保证金等。

（二）投资活动产生的现金流量

收回投资收到的现金：反映出售、转让或到期收回除现金等价物以外的对其他企业的权益工具、债务工具和合营中的权益等投资而收到的现金。收回债务工具实现的投资收益、处置子公司及其他营业单位收到的现金净额不包括在本项目内。

取得投资收益收到的现金：反映除现金等价物以外的对其他企业的权益工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具、债务工具和合营中的权益投资分回的现金股利和利息等，不包括股票股利。

收到其他与投资活动有关的现金：反映除了上述项目外，所收到的其他与投资活动有关的现金流入。如处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额；返售证券所收到的现金；处置子公司及其他营业单位收到的现金净额；收到购买股票和债券时支付的已宣告但尚未领取的现金股利或已到付息期但尚未领取的债券利息。若其他与投资活动有关的现金流入金额较大，应单列项目反映。

投资支付的现金：反映除现金等价物以外的对其他企业的权益工具、债务工具和合营中的权益投资所支付的现金，以及支付的佣金、手续费等交易费用，但取得子公司及其他营业单位支付的现金净额除外。

质押贷款净增加额：反映按规定从事保单质押贷款业务的现金净增加额。

购置固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金：反映本期购买、建造固定资产、取得无形资产和其他长期资产所实际支付的现金，以及用现金支付的应由在建工程和无形资产负担的职工薪酬，不包括为构建固定资产而发生的借款利息资本化的部分，以及融资租入固定资产支付的租赁费。公司支付的借款利息和融资租入固定资产支付的租赁费，在筹资活动产生的现金流量中反映。

支付其他与投资活动有关的现金：反映除上述各项目外所支付的其他与投资活动有关的现金流出，如取得子公司及其他营业单位支付的现金净额；买入返售证券所支付的现金；拆出资金净额；购买股票时实际支付的价款中包含的已宣告但尚未领取的现金股利，购买债券时支付的价款中包含的已到期但尚未领取的债权利息等。如某项其他与投资活动有关的现金流出金额较大，应单列项目反映。

（三）筹资活动产生的现金流量

吸收投资所收到的现金：反映以发行股票等方式筹集资金实际收到的款项，减去直接支付的佣金、手续费、宣传费、咨询费、印刷费等发行费用后的净额。

发行债券收到的现金：反映以发行债券方式筹集资金实际收到的款项，减去直接支付的佣金、手续费、宣传费、咨询费、印刷费等发行费用后的净额。

收到其他与筹资活动有关的现金：反映除上述各项目外所收到的其他与筹资活动有关的现金流入，如取得借款、卖出回购证券、拆入资金净额、接受现金捐赠等。如某项其他与筹资活动有关的现金流入金额较大，应单列项目反映。

偿还债务支付的现金：反映偿还债务本金所支付的现金，包括偿还借款本金、偿还债券本金等。支付的借款利息和债券利息在“分配股利、利润或偿付利息支付的现金”项目反映。

分配股利、利润或偿付利息支付的现金：反映实际支付的现金股利、支付给其他投资单位的利润以及用现金支付的借款利息、债券利息等。

支付其他与筹资活动有关的现金：反映除上述各项目外所支付的其他与筹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资活动有关的现金流出，如回购证券、捐赠现金支出、融资租入固定资产支付的租赁费等。如某项其他与筹资活动有关的现金流出金额较大，应单列项目反映。

四、保险公司主要业务财务处理

（一）原保险承保业务

根据《企业会计准则第25号——原保险合同》的规定，原保险合同，是指保险人向投保人收取保费，对约定的可能发生的事故因其发生所造成的财产损失承担赔偿保险金责任，或者当被保险人死亡、伤残、疾病或者达到约定的年龄、期限时承担给付保险金责任的保险合同。

1. 非寿险保险业务

（1）保费收入。保费收入的确认应同时满足以下三个条件：①原保险合同成立并承担相应保险责任；②与原保险合同相关的经济利益很可能流入；③与原保险合同相关的收入能够可靠地计量。

非寿险原保险合同保费收入，应当根据合同约定的保费总额确定。关键视其是否满足确认条件，而不是是否一次性收取或分期收取。如果在起保日即承担全部保险风险，就应在起保日根据原保险合同约定的保费总额全额确认保费收入；否则，应在承担相应保险风险时确认保费收入。

若是一次性收取保费的合同，同时确认保费收入，则

借：银行存款

　　贷：保费收入——××险

预收保费的核算，待保险合同承担全部保险风险时即确认保费收入，则

借：银行存款

　　贷：预收保费——××险

保费收入实现时，则

借：预收保费——××险

　　贷：保费收入——××险

若是分期收取保费的合同，按照全部保费确认保费收入，而不是按照每期收到的保费分期确认收入。以后每期收到保费时，不影响利润表，只是增加了银行存款，而总资产不变。

首期收款并发生应收保费时，则

借：银行存款

　　应收保费——××险

　　贷：保费收入——××险

以后每期收到应收保费时，则

借：银行存款

　　贷：应收保费——××险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

若是储金业务合同(储金业务是指以保户储金本金增值作为保费收入的保险业务。保户储金具有保险和储蓄双重性质，保险期满，如果没有发生保险事故，储金应返还保户，因此保户储金是一项负债)，则收到保户储金，存入银行专户时，一方面增加银行存款，另一方面增加负债——保户储金，这与银行吸收存款较类似，账务处理为：

借：银行存款——储金专户

贷：保户储金——××险

按预定年利率计算保户储金应计利息，转作保费收入，则

借：应收利息

贷：保费收入——××险

保单到期时，储金专户转活期户，并将银行存款归还保户储金，则

借：银行存款——活期户

保费收入——××险

贷：银行存款——储金专户

应收利息

借：保户储金——××险

贷：银行存款——活期户

若是投资保障型保险业务，收到保户投保资金时，则

借：银行存款

贷：保户投资款

保险合同成立并开始承担保险责任计算应计总保费时，此时确认保费收入，账务处理为：

借：应收利息——风险保费

贷：保费收入

按期计算应付保户红利时，则

借：应收利息——保户红利

贷：应付保单红利

返还保户投资金时，则

借：保户投资款

贷：银行存款

若中途退保时，则

借：保费收入——××险

贷：应收保费——××险——××户 （若尚有未交保费时）

银行存款

（2）赔款支出。

已结案的赔款支出，应该确认利润表中的赔付支出，减少利润，相当于一般

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业的“营业成本”或商业银行的“利息支出”类项目。账务处理为：

借：赔付支出——××险

贷：银行存款或库存现金

有些赔案损失较大且案情复杂，由于种种原因不能当时或短时间内核实损失并确定赔款金额。但为了尽快恢复投保单位或个人正常经营或生活，保险公司按估赔的一定比例预付部分赔款，待核实结案时再一次结清，则按预付赔付款核算，此时还没有结案，不应当确认赔付支出，待结案时方可确认。账务处理为：

借：预付赔付款——××险

贷：银行存款

结清赔案时，则

借：赔付支出——××险

贷：预付赔付款——××险

银行存款

确认应付赔付款时，则

借：赔付支出——××险

贷：应付赔付款——××险

实际支付时，则

借：应付赔付款——××险

贷：银行存款

确认理赔勘察费用时，则

借：赔付支出——××险

贷：银行存款

代位追偿款的处理。代位追偿款的确认条件：①与该代位追偿款有关的经济利益很可能流入；②该代位追偿款的金额能够可靠地计量。用“应收代位追偿款”冲减原来确认的赔付支出，实际上一旦代位追偿权确认，就应当增加利润表中的利润。

借：应收代位追偿款——××险

贷：赔付支出——××险

收到第三者赔款时，则

借：银行存款

贷：应收代位追偿款——××险

如果向第三者追偿的赔款不足以冲减“应收代位追偿款”，作如下分录：

借：银行存款

赔付支出——××险

贷：应收代位追偿款——××险

收到应收代位追偿款时，已计提坏账准备的，还应同时结转坏账准备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

损余物资的处理。在支付赔款时，则

借：赔付支出——××险

贷：银行存款

出售损余物资时，则

借：银行存款

贷：赔付支出——××险

若损余物资暂时无法处理而收回公司，则

借：损余物资 （按市场价格入账）

贷：赔付支出——××险

变卖损余物资时（高于入账价格），则

借：银行存款

贷：赔付支出——××险

损余物资

处置损余物资时，已计提跌价准备的，应同时结转跌价准备。

(3) 非寿险原保险合同保险准备金的核算。

原保险合同准备金包括未到期责任准备金、未决赔款准备金、寿险责任准备金、长期健康险责任准备金。非寿险合同主要涉及未到期责任准备金和未决赔款准备金。新《企业会计准则第 25 号——原保险合同》和《企业会计准则第 26 号——再保险合同》规定了保险准备金的确认时点和计量方法，要求保险公司在会计期末运用修正后的假设，对未决赔款准备金、寿险责任准备金和长期健康险责任准备金期末进行充足性测试，如重新确定的准备金额超过已提取的准备金余额，须进行补提。这是在借鉴《国际财务报告准则第四号》的基础上引入的充足性测试概念，是我国保险会计准则的重大突破。

① 未到期责任准备金的财务处理。未到期责任准备金是指保险人为尚未终止的非寿险保险责任提取的准备金，包括为保险期间在一年以内（含一年）的保险合同项下尚未到期的保险责任而提取的准备金，以及为保险期间在一年以上（不含一年）的保险合同项下尚未到期的保险责任而提取的长期责任准备金。由于保险合同的年度与会计年度通常是不一致的，在会计核算期末时，不能把所收取的保险费全部当作保费收入处理，对于保险责任尚未届满，应属于下年度的部分保险费，必须以准备金的形式提存出来。对于未到期责任准备金，目前主要采用百分比估计法，包括 1/2、1/8、1/24、1/365 法。按照中国保监会颁布的相关精算规定，非寿险业务采用 1/24、1/365 法评估未到期责任准备金。

对于寿险公司，会计年度末未到期责任准备金应按本会计年度自留保费的 50%提取，也可按其他方法提取，但提取的总额不应低于本会计年度自留毛保费的 50%。

提取未到期责任准备金时，一方面增加保险公司的营业支出（增加保险公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的“提取未到期责任准备金”)，即减少保险公司的营业收入；另一方面，增加保险公司的负债——未到期责任准备金，账务处理为：

借：提取未到期责任准备金——××险

贷：未到期责任准备金——××险

若有保户退保，合同提前解除时，则对保险公司的影响效果是反方向的：

借：未到期责任准备金——××险

贷：提取未到期责任准备金——××险

期末结转按精算部门重新计算确定的未到期责任准备金与已确认未到期责任准备金的差额：

借：未到期责任准备金

贷：提取未到期责任准备金

② 未决赔款准备金的财务处理。未决赔款准备金是指保险人为非寿险保险事故已发生尚未结案的赔案提取的准备金，包括已发生已报案赔款准备金、已发生未报案赔款准备金和理赔费用准备金。其中，理赔费用准备金是指保险人为非寿险保险事故已发生、尚未结案的赔案可能发生的费用而提取的准备金，分为直接和间接理赔费用准备金。对于已发生已报案未决赔款准备金，有逐案估计法、案均赔款法、赔付率法三种提取方法，但最高以不超过当期未决赔款的100%提存。对于已发生未报案未决赔款准备金，另有精算规定。

提取未决赔款准备金时，统一使用“提取保险责任准备金”科目核算，一方面增加营业支出(增加“提取保险责任准备金”)；另一方面增加负债——保险责任准备金，账务处理为：

借：提取保险责任准备金——提取未决赔款准备金——已发生已报案赔款准备金

——已发生未报案赔款准备金

——理赔费用准备金

贷：保险责任准备金——未决赔款准备金——已发生已报案赔款准备金

——已发生未报案赔款准备金

——理赔费用准备金

若已发生已报案赔案中有案件结案，冲减相应未决赔款准备金余额，则对保险公司的影响效果是反方向的：

借：保险责任准备金——未决赔款准备金——已发生已报案赔款准备金

——理赔费用准备金

贷：提取保险责任准备金——提取未决赔款准备金

——已发生已报案赔款准备金

——理赔费用准备金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期末进行保险准备金充足性测试，若上期已提准备金减去已结案件冲减的准备金小于期末由精算部门测算出的本期应提保险责任准备金，则补提差额；若前者大于后者，则不需要再提准备金。

2. 寿险保险业务

（1）保费收入。

寿险原保险合同保费收入的确认。对于寿险合同，合同约定一次缴纳保费的，应当在合同约定的开始承担保险责任的日期确认应收保费；合同约定分期缴纳保费的，应当在合同约定的开始承担保险责任的日期确认保费收入，在合同约定的以后各期投保人缴费日期确认相应各期的保费收入。根据这一原则，合同约定分期缴纳保费的，对于宽限期内应收未收的保费，仍应确认保费收入和应收保费；如宽限期结束后，投保人未及时缴纳续期保费造成保险合同效力终止，应当在效力终止日，终止确认保费收入；如果投保人在合同约定期间内对合同进行复效的，应当确认补缴保费和利息，对于补缴以前期间未缴保费部分，确认为当期保费收入，对于加收利息部分，确认为当期利息收入，一方面增加银行存款，另一方面增加保费收入以及利息收入。实收保费、预收保费的核算与非寿险原保险合同相同。

趸缴保费的处理。趸缴保费是指在保险合同签订时，投保人就把约定的整个保险责任期间应缴的保费一次性付清。对于趸缴保费采用一次性确认保费收入。

（2）保险金给付。

发生保险金给付时，一方面增加利润表中的支出类项目——赔付支出，是利润的减项，另一方面减少银行存款。账务处理如下：

借：赔付支出——××给付——××险
　贷：库存现金或银行存款

若在保险金给付时贷款本息尚未还清，则

借：赔付支出——××给付——××险
　贷：保户质押贷款
　　　利息收入
　　　库存现金

若在保险合同规定的缴费宽限期内发生保险金给付时，则

借：赔付支出——××给付——××险
　贷：保费收入（或应收保费）
　　　利息收入
　　　库存现金或银行存款

若有预缴保费情况时，则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

借:赔付支出——××给付——××险
　预收保费
　贷:库存现金或银行存款

(3) 手续费及佣金支出。

与非寿险公司核算相同,支付保险代理手续费及相关营销费用时,账务处理如下:

借:手续费及佣金支出——××险
　贷:银行存款
　　应缴税费—应缴个人所得税(代扣个人所得税)

(4) 寿险原保险合同保险准备金的核算。

寿险原保险合同保险准备金是指寿险责任准备金和长期健康险责任准备金。寿险责任准备金是指保险人为尚未终止的人寿保险责任提取的准备金。长期健康险责任准备金是指保险人为尚未终止的长期健康险保险责任提取的准备金。

寿险原保险合同保险责任准备金的充足性测试,与非寿险充足性测试的基本概念是一致的,即考虑预期未来发生的赔款与费用扣除相关投资收入之后的金额跟账面价值比较。对寿险而言,是预期未来发生的赔款与费用,用适当的利息率贴现,跟账面价值比较。根据保监会最低准备金规定,保险公司主要人寿产品评估和长期健康险产品利息率按不得高于以下两项规定的最低值计提:①保监会公布的评估利息率7.5%;②该险种厘定保险费所使用的预定利息率。

提取寿险责任准备金、长期健康险责任准备金时,一方面增加营业支出(增加"提取保险责任准备金");另一方面增加负债——保险责任准备金。账务处理为:

借:提取保险责任准备金——提取××责任准备金——××险
　贷:保险责任准备金——××责任准备金——××险

保险关系转出时,对保险公司的影响是大致相反的。账务处理为:

借:保费收入——××险
　保险责任准备金——××责任准备金——××险
　贷:银行存款

保险关系转入时,一方面增加银行存款,另一方面增加保费收入和保险公司的负债——保险责任准备金。账务处理为:

借:银行存款
　贷:保费收入——××险
　　保险责任准备金——××责任准备金——××险

寿险保险期满或长期健康险保户发生重大疾病,保险公司对其给付保险金时,与收取寿险时的影响大致是反向的。一方面减少营业支出(减少"提取保险责任准备金");另一方面减少负债——保险责任准备金。其账务处理为:

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

借:保险责任准备金——××责任准备金——××险
　贷:提取保险责任准备金——提取××责任准备金——××险

期末根据精算结果,补提保险责任准备金时:

借:提取保险责任准备金——提取××责任准备金——××险
　贷:保险责任准备金——××责任准备金——××险

(5) 保户质押贷款业务。

寿险业务中的多数险种具有储蓄性,即保单经过一定时期后将累计一定量的现金价值。如果投保人有临时性的经济困难,可以向保险公司申请保单贷款。贷款金额以不超过保单当时现金价值的一定比例为限。贷款本息超过或等于保单的现金价值时,投保人应在保险公司发出通知后的一个月内还清借款本息,否则保单失效。

发放贷款时,一方面减少银行存款,另一方面增加资产——保户质押贷款。其账务处理如下:

借:保户质押贷款——××保户
　贷:银行存款

收回本息时:

借:银行存款
　贷:保护质押贷款——××保户
　　利息收入

(6) 投资分红类保险业务。

人寿保险公司的投资类保险业务包括投资连结型和万能型保险业务,已逐渐成为保险公司新的利润增长点。央行曾经连续下调市场利率,使得人寿保险公司不得不加快产品转型以规避利率风险,从而产生了分红保险、投资连结型保险、万能寿险、变额保险等新产品,它们具有附加储蓄、投资等服务功能,这些功能不是保险的本质,而是保险合同的衍生产品。

投资类保险的财务处理。包含保险风险的投资类保险业务,应于满足保费收入确认条件时,将投保人以保费形式缴纳的全部款项作为保费收入处理。保险公司应当为投保人投资建立独立账户,划清独立账户和公司其他账户的界限,并单独核算和报告独立账户。保险公司销售包含保险风险的投资连结产品收取款项,并且保险合同生效时,一方面增加银行存款,另一方面增加保费收入。其账务处理如下:

借:银行存款
　贷:保费收入

将属于独立账户的资金从公司账户划入独立账户时,则:

借:独立账户资产——银行存款及现金
　贷:银行存款

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将独立账户资金进行投资时，则：

借：独立账户资产——相关明细

贷：独立账户资产——银行存款及现金

独立账户发生卖出回购证券业务时，则

借：独立账户资产——银行存款及现金

贷：独立账户负债——卖出回购证券款

购回卖出回购证券时，则

借：独立账户负债——卖出回购证券款

独立账户费用

贷：独立账户资产——银行存款及现金

独立账户借入资金时，则

借：独立账户资产——银行存款及现金

贷：独立账户负债——借入资金

归还借入资金本息时，则

借：独立账户负债——借入资金

独立账户费用

贷：独立账户资产——银行存款及现金

卖出（上市与非上市）债券等证券时，则

借：独立账户资产——应收款项

贷：独立账户资产——债券投资

独立账户收益

投保人以卖出独立账户单位的方式申请部分领取独立账户价值的，按收到投保人部分领取申请后的下一个计价日独立账户单位卖出价计算的金额，一方面增加利润表中的支出类项目——退保金，另一方面减少公司的资产——独立账户资产。其账务处理为：

借：退保金

贷：独立账户资产——银行存款及现金

若收取手续费，则

借：库存现金或银行存款

贷：其他收入

投保人中途申请退保，按收到投保人申请后的下一个计价日独立账户单位卖出价计算的金额，一方面增加利润表中的支出类项目——退保金，另一方面减少资产——独立账户资产。其账务处理为：

借：退保金

银行存款

贷：独立账户资产——银行存款及现金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发生保险赔付时，则

借：赔付支出——××给付

贷：独立账户资产——银行存款及现金 （应由独立账户承担的部分）

库存现金或银行存款

分红保险的财务处理。分红保险是指由于定价假设的盈余，保险公司将实际经营成果按一定比例向保单持有人进行分配的人寿保险产品。分红保险必须单独分设账户，分类、分险种核算编制资产负债表、利润表和现金流量表。分红保险采用固定费用率的，其相应的附加保费收入和佣金、管理费用支出等不参与分红保险分红，但应纳入分红保险的损益核算。

基层公司收到投资收益后，一方面增加其他货币资金——存出保证金，另一方面增加利润——投资收益。账务处理如下：

借：存出保证金

贷：投资收益

计算当年应支付的红利，则

借：保单红利支出

贷：应付保单红利（以现金向保户支付红利）或长期应付款（保户选择累计升息方式）或应付保单红利（保户选择缴清增额保费或抵缴保费）

对于保户选择缴清增额保费或抵缴保费：

借：应付保单红利

贷：保费收入

（二）再保险承保业务

再保险合同，是指一个保险人（再保险分出人）分出一定的保费给另一个保险人（再保险接受人），再保险接受人对再保险分出人由原保险合同所引起的赔付成本及其他相关费用进行补偿的保险合同。

按照责任限制分类，再保险可以分为比例再保险和非比例再保险。比例再保险又可以分为成数再保险、溢额再保险以及成数和溢额混合再保险；非比例再保险又可分为超额赔款再保险和超额赔付率再保险。

1. 分出业务的核算

（1）分出保费的核算。

确认原保险合同保费收入的当期，应按再保险合同约定计算确定的分出保费金额，一方面增加利润表中的营业支出类项目——分出保费，另一方面增加负债——应付分保账款，其账务处理为：

借：分出保费

贷：应付分保账款

原保险合同提前解除的当期，应按再保险合同约定计算确定的分出保费调整金额：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

借:应付分保账款

贷:分出保费

(2) 摊回分保费用。

在确认原保险合同保费收入的当期,应按相关再保险合同约定计算确定的应向再保险接受人摊回的分保费用,其账务处理为:

借:应收分保账款

贷:摊回分保费用

计算确定应向再保险接受人收取的纯益手续费,应按相关再保险合同约定计算确定的纯益手续费,其财务处理为:

借:应收分保账款

贷:摊回分保费用

在原保险提前解除当期,应按相关再保险合同约定计算确定的应向再保险接受人摊回分保费用的调整金额,其账务处理为:

借:摊回分保费用

贷:应收分保账款

(3) 摊回赔付成本的核算。

在确定支付赔付款项金额或实际发生理赔费用而确认原保险合同赔付成本的当期,应按相关再保险合同约定,计算确定的应向再保险接受人摊回的赔付成本,其账务处理为:

借:应收分保账款

贷:摊回赔付成本

因取得和处置损余物资、确认和收到应收代位追偿款等而调整原保险合同赔付成本时,则

借:摊回赔付成本

贷:应收分保账款

期末将"摊回赔付成本"科目余额转入"本年利润"科目。

再保险分出人、接受人结算分保账款时。

借:应付分保账款

银行存款 (若应付分保账款大于应收分保账款则贷记"银行存款")

贷:应收分保账款

(4) 应收分保准备金的核算。

在确认非寿险原保险合同保费收入的当期,按照相关合同规定,一方面减少保险公司的营业支出(增加保险公司的"提取未到期责任准备金");另一方面,增加保险公司的资产——应收分保合同准备金。账务处理为:

借:应收分保合同准备金

贷:提取未到期责任准备金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产负债表日，调整原保险合同未到期责任准备金余额：

借：提取未到期责任准备金

贷：应收分保合同准备金

公司在提取原保险合同未决赔款准备金、寿险责任准备金、长期健康险责任准备金的当期，按相关合同规定，其账务处理为：

借：应收分保合同准备金

贷：摊回保险责任准备金

在确定支付赔款或实际发生理赔时冲减原保险合同相应保险责任准备金，其账务处理为：

借：摊回保险责任准备金

贷：应收分保合同准备金

进行充足性测试后补提保险责任准备金时，其账务处理为：

借：应收分保合同准备金

贷：摊回保险责任准备金

原保险合同提前解除，转销相关未到期责任准备金时，其账务处理为：

借：提取未到期责任准备金

贷：应收分保合同准备金

原保险合同提前解除，转销相关保险责任准备金时，其账务处理为：

借：摊回保险责任准备金

贷：应收分保合同准备金

（5）预付分出保费的核算。

预付分出保费是指在超赔业务中，再保险分出人提前支付给再保险接受人的预付性质的分出保费。其账务处理为：

借：预付分出保费

贷：银行存款

每期按超赔合同计算或估算当期分出保费时，其账务处理为：

借：应付分保账款

贷：预付分出保费

（6）存入分保准备金的核算。

存入分保准备金是指保险公司分出业务按约定扣存分入人的保费形成的准备金，包括保费准备金和赔款准备金。保费准备金是根据分保合同，按分保费的一定比例，由分保分出公司从应付给分保接受人的保费中扣存，并在下一账单期退还的保险费准备金。赔款准备金是按分保合同的规定，在业务年度终了时，为了正确结算当期损益，对于尚未支付赔款的已报案赔案，分保分出人从应付给分保接受人的保费中扣存的未决赔款准备金（由于扣存准备金影响了分保接受人的现金收入，归还赔款准备金时，分出人应按规定支付利息，弥补接受人的现金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

周转损失，这一利率通常低于同期银行利率，由双方协定)。

发出分保业务账单时，按账单标明的扣存本期分保保证金时，一方面增加资产(增加存入保证金)，另一方面增加负债——应付分保账款，账务处理为：

借：应付分保账款

  贷：存入保证金

返还上期扣存的分保保证金时，其账务处理为：

借：存入保证金

  贷：应付分保账款

计算存入分保证金利息时，其账务处理为：

借：利息支出

  贷：应付分保账款

(7) 预收摊回分保账款。

再保险分出人收到接受人预付的摊回分保款时，其账务处理为：

借：银行存款

  贷：预收赔付款

在确定支付赔付款项金额或实际发生理赔时，其账务处理为：

借：预收赔付款

  贷：应收分保账款

2. 分入业务的核算

(1) 分保费收入的确认。

再保险分入业务会计处理的主要特点之一是业务数据的间接性、滞后性和不完整性。由于再保险接受人收到分出人提供的账单的滞后性，使其在满足分保费收入确认条件当期，通常无法及时收到分出人提供的实际账单，此时再保险接受人应根据再保险合同的约定对当期分保费收入进行专业、合理的预估。

终期分保费收入预估法的处理。预估分保手续费、分保费收入，一方面增加资产——预估应收账款，另一方面增加利润表中的利润——预估分保费收入，账务处理为：

借：预估分保手续费

  预估应收账款

  贷：预估分保费收入

收到各期账单时，账务处理为：

借：分保费用

  赔付支出

  应收分保账款

  贷：保费收入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

借:预估分保费收入

贷:预估分保手续费

预估应收账款

实际账单收到后,将业务累计数据与预估数据之间的差额调整到当期损益,则:

借:预估分保手续费

预估应收账款

贷:预估分保费收入

借:分保费用

赔付支出

贷:保费收入

应收分保账款

账单期分保费收入预估法。预估首期分保手续费、分保费收入,则:

借:预估分保手续费

预估应收账款

贷:预估分保费收入

收到第一期账单时,则:

借:分保费用

赔付支出

应收分保账款

贷:保费收入

借:预估分保费收入

贷:预估分保手续费

预估应收账款

结合实际情况,预估第二期分保费收入、分保手续费等,则

借:预估分保手续费

预估应收账款

贷:预估分保费收入

以后各账单期收到账单时重复进行上述操作。

(2) 分保费用的核算。

确认分保费收入的当期,按再保险合同规定,则

借:分保费用

贷:应付分保账款

收到分保业务账单时,按账单标明的金额对分保费用进行调整,计算确定应向再保险分出人支付的纯益手续费:

借:分保费用

贷:应付分保账款

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期末将"分保费用"科目余额转入"本年利润"科目。

(3) 赔付支出的核算。

一方面增加赔付支出(减少利润),另一方面增加负债——应付分保账款,其账务处理为:

借:赔付支出

贷:应付分保账款

(4) 存出分保准备金的核算。

借:存出保证金

贷:应收分保账款

再保险分出人返还上期扣存分保保证金时,则

借:应收分保账款

贷:存出保证金

计算利息时,则:

借:应收分保账款

贷:利息收入

(5) 预付赔付款的核算。

借:预付赔付款

贷:银行存款

(6) 预收分出保费的核算。

借:银行存款

贷:预收分出保费

按照超赔合同计算或预估当期分入保费时,则

借:预收分出保费

贷:应收分保账款

(三) 投资业务

1. 投资业务范围与限制

保险公司的投资业务是其资金运用主要业务之一,会计处理同一般企业与其他金融机构相似,但保险公司利用保险资金进行投资受到保监会的诸多限制。

根据监管当局的规定,保险公司的保险资金投资范围主要是:①股票投资(含少量股权投资);②证券投资基金;③银行存款、国债等固定收益类投资。其中,投资股票的比重不超过10%;证券投资基金(间接投资股票等有价证券)的比重不超过15%。

截至2007年6月底,保险资金用于股票、证券投资基金、未上市股权等权益类的投资占比达到19.47%,其中,股票及股权投资占比11.76%(约2 700亿元),证券投资基金占比为7.71%(约1 780亿元)。而用于银行存款、国债等固定收益类投资占比已下降为77.82%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保险资金运用范围随着经济发展而逐渐拓宽。2009 年 4 月 7 日，保监会发布了《关于规范保险机构股票投资业务的通知》、《关于加强资产管理能力建设的通知》、《关于增强保险机构债券投资品种的通知》、《基础设施债权投资计划产品设立指引》、《保险资金投资基础设施债权投资计划的通知》。这些文件规定，保险资金可以新增加的债券投资品种包括：财政部代理发行、代办兑付的地方政府债券，境内市场发行的中期票据等非金融企业债务融资工具，大型国有企业在香港市场发行的债券、可转换债券等无担保债券。在投资额度方面，投资有关无担保债券的余额不超过该保险机构上季末总资产的 15%；投资债权投资计划的余额，寿险公司一般不超过季末总资产的 6%，财险公司一般不超过 4%。同时，对偿付能力充足率在资金运用时亦有硬性指标：要求投资基础设施债权投资计划的保险公司，最近两个年度偿付能力充足率保持在 120%以上；季度偿付能力充足率低于 150%的，不得投资无担保债券；连续两个季度偿付能力充足率降至 150%以下的，不得增持无担保债券。

在股市投资方面，保监会颁布的《关于规范保险机构股票投资业务的通知》中规定，保险公司要改进股票资产配置管理，强化股票池制度，建立公平交易制度，依规控制总体风险，加强市场风险动态监测。保险公司应当按照相关规定和市场化原则，选择对股票的直接投资或委托投资方式。

2. 保险公司特殊投资业务的账务处理

(1) 买入返售金融资产业务。

买入返售金融资产业务，是指与全国银行间同业市场其他成员以合同或协议的方式，按一定的价格买入证券，到期日再按合同或协议规定的价格卖出该批证券，以获得买卖价差的业务。

买入返售金融资产时，一方面增加资产负债表中的金融资产——买入返售金融资产，另一方面减少资产负债表中的货币资金——银行存款，账务处理为：

借：买入返售金融资产
　贷：银行存款

资产负债表日，计算利息收入：

借：应收利息
　贷：利息收入

返售日，账务处理为：

借：银行存款
　贷：买入返售金融资产
　　应收利息
　　利息收入

(2) 卖出回购金融资产业务。

卖出回购金融资产业务，是指与全国银行间同业市场其他成员以合同或协

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

议的方式，按一定的价格卖出证券，到期日再按合同或协议规定的价格买回该批证券，以获得一定时间内资金使用权的业务。

卖出回购金融资产时，一方面增加货币资金——银行存款，另一方面增加负债——卖出回购金融资产款，其账务处理为：

借：银行存款

　贷：卖出回购金融资产款

资产负债表日，计算利息支出，一方面增加负债——应付利息，另一方面增加利润表中的利息支出，减少公司利润，其账务处理为：

借：利息支出

　贷：应付利息

回购日，账务处理为：

借：卖出回购金融资产款

　应付利息

　利息支出

　贷：银行存款

(3) 资金拆借业务。

保险公司通过同业拆借市场拆入或拆出资金，同业拆借期限一般都很短。

拆出资金的账务处理。拆出资金时，一方面增加资产——拆出资金，另一方面减少货币资金——银行存款，其账务处理为：

借：拆出资金

　贷：银行存款

收回拆出资金时，一方面减少资产——拆出资金，另一方面增加货币资金——银行存款，同时增加利息收入，其账务处理为：

借：银行存款

　贷：拆出资金

　　利息收入

拆入资金的账务处理。拆入资金时，一方面增加负债——拆入资金，另一方面增加货币资金——银行存款，其账务处理为：

借：银行存款

　贷：拆入资金

归还拆入资金时，一方面减少负债——拆入资金，另一方面减少货币资金——银行存款，同时增加利息支出，减少利润，其账务处理为：

借：拆入资金

　利息支出

　贷：银行存款

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节　保险公司的财务分析

一、盈利能力分析

在保险公司的几大主要收益来源中，保费业务收入的风险比较小，关键是分析未来保险市场的增长情况以及该公司的市场份额等。

保险公司的投资业务，主要取决于自营规模、投资水平、二级市场状况（由于中国目前的证券市场主要体现为单边市场，因此证券市场的上涨行情是投资业务获取收益的一个主要因素）。特别是股票型证券投资基金业务，其风险高，缺乏可持续性，存在巨大的不确定性。分析投资业务收入时，不能简单地运用过去的数据做趋势分析。

银行定期存款、货币市场基金、保本债券类基金等投资品种的风险较低，股票类证券基金、股票以及房地产等投资品种风险较高。因此，需要区别投资结构和比重，才能对未来的盈利状况有较准确的预测。下面主要分析部分重要盈利能力财务指标。

利润率是利润总额同全部营业收入的比率，反映全部业务的获利能力。

$$利润率=\frac{利润总额}{营业收入}\times100\%$$

股东权益报酬率反映所有者的盈利状况，与一般企业的同类指标计算类似。

$$股东权益(净资产)报酬率=\frac{净利润}{平均净资产}\times100\%$$

总资产周转率是反映盈利能力的另一项重要指标，货币资金和除货币资金外的金融资产是其主要核心资产，若核心资产能充分运用，则保险公司的盈利状况较好。

$$总资产利润率=\frac{净利润}{平均总资产}\times100\%$$

$$资产使用率(周转率)=\frac{总收入}{平均总资产}\times100\%$$

成本费用率主要考察费用支出情况，而保险公司的支出主要为赔付支出和巨额的营业管理费用。从投资价值角度看，以成本费用率较低为宜。

$$成本费用率=\frac{成本费用}{营业收入}\times100\%$$

特别地，需要按照业务对盈利状况进行类别分析。主要分保费业务利润贡献、投资业务利润贡献、其他业务贡献。在投资业务贡献中，甚至须进一步分为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未实现利润贡献——公允价值变动收益贡献和已实现利润贡献——投资收益贡献。

$$保费业务的利润贡献=\frac{保费业务利润}{税前利润}\times 100\%$$

$$投资业务的利润贡献=\frac{投资收益(含公允价值变动收益)}{税前利润}\times 100\%$$

$$其他业务的利润贡献=\frac{其他业务利润}{税前利润}\times 100\%$$

保险公司的其他指标，如：每股收益、市盈率、市净率等指标，计算公式与所表达含义跟一般企业一致，在此不再赘述。

二、风险性分析

与商业银行、证券公司风险性分析类似，保险公司的风险性分析特别重要，其核心风险控制指标是偿付能力，可从业务类型进一步划分为财险公司的偿付能力指标和寿险公司的偿付能力指标。按要求，保险公司每季、每年末都应向保监会提交《偿付能力报告(表)》，其中包括了偿付能力状况表、实际资本表、认可资产表、认可负债表、动态偿付能力测试表等。

(一) 最低资本

最低资本即《保险公司偿付能力额度及监管指标管理规定》(保监会令〔2003〕1号)中规定的“最低偿付能力额度”，是指保险公司为应对资产风险、承保风险等对偿付能力的不利影响，依据保监会的规定应当具有的资本数额，计算方法见表12-2。评估标准如下：

1. 财险公司应具备的最低资本为非寿险保障型业务最低资本和非寿险投资型业务最低资本之和

(1) 非寿险保障型业务最低资本为下述两项中数额较大的一项：

①最近会计年度公司自留保费减营业税及附加后1亿元人民币以下部分的18%和1亿元人民币以上部分的16%；

②公司最近三年平均综合赔款金额7 000万元以下部分的26%和7 000万元以上部分的23%。

综合赔款金额为赔款支出、未决赔款准备金提转差、分保赔款支出之和减去摊回分保赔款和追偿款收入。

经营不满三个完整会计年度的保险公司，采用第①项规定的标准。

(2) 非寿险投资型业务最低资本为其风险保费部分最低资本和投资金部分最低资本之和。其中，风险保费部分最低资本的计算适用非寿险保障型业务最低资本评估标准，投资金部分最低资本为下述两项之和：

①预定收益型非寿险投资型产品投资金部分期末责任准备金的4%；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

②非预定收益型非寿险投资型产品投资金部分期末责任准备金的1%。

2. 寿险公司最低资本为长期人身险业务最低资本和短期人身险业务最低资本之和

长期人身险业务是指保险期间超过1年的人身保险业务;短期人身险业务是指保险期间为1年或1年以内的人身保险业务。

(1) 长期人身险业务最低资本为下述两项之和:

①投资连结保险产品期末责任准备金的1%和其他寿险产品期末责任准备金的4%。

投资连结保险产品的责任准备金,是指根据中国保监会规定确定的投资连结保险产品的单位准备金;其他寿险产品的责任准备金,是指根据中国保监会规定确定的分保后的法定最低责任准备金,包括投资连结保险产品的非单位准备金。

②保险期间小于3年的定期死亡保险风险保额的0.1%,保险期间为3～5年的定期死亡保险风险保额的0.15%,保险期间超过5年的定期死亡保险和其他险种风险保额的0.3%。

在统计中,未对定期死亡保险区分保险期间的,统一按风险保额的0.3%计算。

风险保额为有效保额减去期末责任准备金,其中,有效保额是指若发生了保险合同中最大给付额的保险事故,保险公司须支付的最高金额;期末责任准备金为中国保监会规定的法定最低责任准备金。

(2) 短期人身险业务最低资本的计算适用非寿险保障型业务最低资本评估标准。

3. 再保险公司最低资本等于其财产保险业务和人身保险业务分别按照上述标准计算的最低资本之和

表 12-2 最低资本计算表

单位:万元

公司名称:		年(季)	期末数	期初数
序号	项 目	行 次		
一	非寿险保障型业务、非寿险投资型业务风险保费部分或短期人身险业务			
	最近会计年度的直接保费收入	(1)		
	分入保费	(2)		
	分出保费	(3)		
	自留保费	(4)=(1)+(2)-(3)		
	营业税及附加	(5)		
	净值:1亿元以下部分	(6)		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司名称：		年(　　季)	期末数	期初数
序号	项　目	行　次		
	净值:1 亿元以上部分	(7)		
	最低资本 A	(8)=(6)×18%+(7)×16%		
	最近年度综合赔款金额	(9)		
	最近年度前 1 年的综合赔款额	(10)		
	最近年度前 2 年的综合赔款额	(11)		
	3 年均值:7 000 万元以下部分	(12)		
	3 年均值:7 000 万元以上部分	(13)		
	最低资本 B	(14)=(12)×26%+(13)×23%		
	非寿险保障型业务、非寿险投资型业务风险保费部分或短期人身险业务的最低资本	(15)=MAX{(8),(14)}		
二	非寿险投资型业务投资金部分			
	预定收益型非寿险投资型产品投资金部分责任准备金	(16)		
	预定收益型非寿险投资型产品投资金部分的最低资本	(17)=(16)×4%		
	非预定收益型非寿险投资型产品投资金部分责任准备金	(18)		
	非预定收益型非寿险投资型产品投资金部分的最低资本	(19)=(18)×1%		
	非寿险投资型业务投资金部分的最低资本	(20)=(17)+(19)		
三	长期人身险业务			
	投资连结保险业务的责任准备金(21)			
	投资连结保险业务的最低资本	(22)=(21)×1%		
	其他寿险业务的责任准备金	(23)		
	其他寿险业务的最低资本	(24)=(23)×4%		
	3 年内的定期死亡险风险保额	(25)		
	3～5 年定期死亡险风险保额	(26)		
	5 年以上定期死亡险风险保额	(27)		
	未区分保险期的死亡险风险保额	(28)		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司名称：		年（ 季）	期末数	期初数
序号	项 目	行 次		
	死亡险的最低资本	(29)=(25)×0.1%+(26)×0.15%+(27)×0.3%+(28)×0.3%		
	其他险种的风险保额	(30)		
	其他险种的最低资本	(31)=(30)×0.3%		
	长期险最低资本	(32)=(22)+(24)+(29)+(31)		
四	最低资本合计	(33)=(15)+(20)+(32)		

（二）财险公司的偿付能力指标

财险公司的偿付能力指标包括保费增长率、自留保费增长率、毛保费规模率、实际偿付能力额度、资金运用收益率、速动比率、认可资产负债率等。同时，监管机构对财险公司偿付能力有一组指标值，见表 12－3。

表 12－3 财产保险公司的偿付能力监管指标

指 标	正常范围
（1）保费增长率	－10%～60%
（2）自留保费增长率	－10%～61%
（3）毛保费规模率	≤900%
（4）实际偿付能力额度变化率	－10%～30%
（5）两年综合成本率	<103%
（6）资金运用收益率	≥3%
（7）速动比率	>95%
（8）融资风险率	≤50%
（9）应收保费率	≤8%
（10）认可资产负债率	<90%
（11）资产认可率	≥85%
（12）偿付能力充足率	≥100%

$$保费增长率=\frac{本年保费收入-上年保费收入}{上年保费收入}\times 100\%$$

$$自留保费增长率=\frac{本年自留保费-上年自留保费}{上年自留保费}\times 100\%$$

其中，自留保费＝保费收入＋分保费收入－分出保费

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$毛保费规模率=\frac{保费收入+分保费收入}{认可资产-认可负债}\times100\%$$

$$实际偿付能力额度变化率=\frac{本年实际偿付能力额度-上年实际偿付能力额度}{上年实际偿付能力额度}\times100\%$$

其中，实际偿付能力额度＝认可资产－认可负债，公式中的认可资产应扣除年度内增资、接受捐赠等非经营性因素的影响金额。认可资产是保险公司在评估偿付能力时依据中国保监会的规定所确认的资产，认可资产适用列举法。认可负债是保险公司在评估偿付能力时依据中国保监会的规定所确认的负债。实际偿付能力额度也称为实际资本。

$$两年综合成本率=两年费用率+两年赔付率$$

其中，两年费用率＝[本年和上年的营业费用(减摊回分保费用)之和＋本年和上年的手续费(含佣金)支出之和＋本年和上年的分保费用支出之和＋本年和上年的营业税金及附加之和＋本年和上年的提取保险保障基金之和]÷本年和上年的自留保费之和×100％

两年赔付率＝[本年和上年的赔款支出(减摊回赔款支出)之和＋本年和上年的分保赔款支出之和＋本年和上年的未决赔款准备金提转差之和－本年和上年的追偿款收入之和]÷(本年和上年的自留保费之和－本年和上年的未到期责任准备金提转差之和－本年和上年的长期财产险责任准备金提转差之和)×100％

$$资金运用收益率=\frac{资金运用净收益}{本年现金和投资资产平均余额}\times100\%$$

其中，资金运用净收益＝投资收益＋利息收入＋买入返售证券收入＋冲减短期投资成本的分红收入－利息支出－卖出回购证券支出－投资减值准备。

$$速动比率=\frac{速动资产}{认可负债}\times100\%$$

其中，速动资产指认可资产表中的“现金和投资资产小计”项的净认可价值，认可负债指认可负债表中的“认可负债合计”的金额。

$$融资风险率=\frac{卖出回购证券}{实收资本+公积金}\times100\%$$

其中，卖出回购证券为认可负债表中的“卖出回购证券”，实收资本为公司资产负债表中的“实收资本(营运资金)”，公积金等于资产负债表中的“资本公积”和“盈余公积”两项之和。

$$应收保费率=\frac{应收保费}{保费收入}\times100\%$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本指标的应收保费，指认可资产表中“应收保费”的账面价值中账龄不长于 1 年的那部分应收保费价值。

$$认可资产负债率=\frac{认可负债}{认可资产}\times 100\%$$

$$资产认可率=\frac{资产净认可价值}{资产账面价值}\times 100\%$$

其中，资产净认可价值和资产账面价值分别等于认可资产表中“资产合计”项的“本年净认可价值”和“本年账面价值”。

$$偿付能力充足率=\frac{实际资本}{最低资本}\times 100\%$$

偿付能力充足率即资本充足率，是指保险公司的实际资本与最低资本的比率。保险公司应当具有与其风险和业务规模相适应的资本，以确保偿付能力充足率不低于 100%。

(三) 寿险公司的偿付能力指标

寿险公司的偿付能力指标包括长期险保费收入增长率、短期险自留保费增长率、实际偿付能力额度、险种组合变化率、认可资产负债率、短期险两年赔付率、退保率等。同时，监管机构对寿险公司偿付能力有一组指标值，如表 12－4 所示。

表 12－4　人寿保险公司的偿付能力监管指标

指　　标	正常范围
(1) 长期险保费收入增长率	0%～80%
(2) 短期险自留保费增长率	－10%～60%
(3) 实际偿付能力额度变化率	－10%～30%
(4) 险种组合变化率	≤8%
(5) 认可资产负债率	<90%
(6) 资产认可率	≥85%
(7) 短期险两年赔付率	<65%
(8) 投资收益充足率	125%～900%
(9) 盈余缓解率	－25%～25%
(10) 资产组合变化率	<5%
(11) 融资风险率	≤50%
(12) 退保率	<5%
(13) 偿付能力充足率	≥100%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$\text{长期险保费收入增长率}=\frac{\text{本年长期险保费收入}-\text{上年长期险保费收入}}{\text{上年长期险保费收入}}\times 100\%$$

长期险保费收入是指1年期以上的人寿保险、健康险、年金等人身保险业务的保费收入，其中包括进入投资连结产品投资账户的那部分保费收入。

$$\text{短期险自留保费增长率}=\frac{\text{本年短期险自留保费}-\text{上年短期险自留保费}}{\text{上年短期险自留保费}}\times 100\%$$

短期险是指1年期以内(含1年)的寿险、健康险和意外险。

$$\text{实际偿付能力额度变化率}=\frac{\text{本年实际偿付能力额度}-\text{上年实际偿付能力额度}}{\text{上年实际偿付能力额度}}\times 100\%$$

其中，实际偿付能力额度=认可资产－认可负债，公式中的认可资产应扣除年度内增资、接受捐赠等非经营性因素的影响金额。认可资产是保险公司在评估偿付能力时依据中国保监会的规定所确认的资产，认可资产适用列举法。认可负债是保险公司在评估偿付能力时依据中国保监会的规定所确认的负债。实际偿付能力额度也称为实际资本。

$$\text{险种组合变化率}=\frac{\text{各类险种保费收入占比变动的绝对值之和}}{\text{险种类别数}}\times 100\%$$

其中，各类险种保费收入占比变动的绝对值之和$=\sum$(|某类险种的本年保费收入÷所有险种的本年保费收入之和－某类险种的上年保费收入÷所有险种的上年保费收入之和|)。

目前的险种类别数为8：定期寿险、终身寿险、两全保险、个人年金、团体年金、长期健康险、个人短期意外和健康险、团体短期意外和健康险。若公司实际经营的险种类别数小于8，则以实际数计算。

在本指标中，投资连结保险的保费收入不包括进入投资账户中的那部分保费。

$$\text{认可资产负债率}=\frac{\text{认可负债}}{\text{认可资产}}\times 100\%$$

$$\text{资产认可率}=\frac{\text{资产净认可价值}}{\text{资产账面价值}}\times 100\%$$

其中，资产净认可价值和资产账面价值分别等于认可资产表中的“资产合计”项的“本年净认可价值”和“本年账面价值”。

$$\text{短期险两年赔付率}=\frac{\text{本年和上年的赔款支出(减摊回赔款支出)之和}+\text{本年和上年的分保赔款支出之和}+\text{本年和上年的未决赔款准备金提转差之和}-\text{本年和上年的追偿款收入之和}}{\text{本年和上年的短期险自留保费之和}-\text{本年和上年的短期险未到期责任准备金提转差之和}}\times 100\%$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$\text{投资收益充足率}=\frac{\text{资金运用净收益}}{\text{有效寿险和长期健康险业务准备金要求的投资收益}}\times 100\%$$

其中，资金运用净收益与财险公司的同名监管指标的计算项目相同，但不包括独立账户中各项投资资产所产生的资金运用净收益。

有效寿险和长期健康险业务准备金要求的投资收益 $=\sum$（不同评估利率的有效寿险和长期健康险的期末责任准备金×相应的评估利率）。

上述有效寿险和长期健康险的责任准备金按照认可负债表中寿险责任准备金和长期健康险责任准备金的相同口径计算，不包括计为独立账户负债的那部分准备金。

$$\text{盈余缓解率}=\frac{\text{摊回分保费用}-\text{分保费用支出}}{\text{认可资产}-\text{认可负债}}\times 100\%$$

摊回分保费用和分保费用支出来自公司利润表对应项目，认可资产和认可负债分别来自认可资产表和认可负债表。

$$\text{资产组合变化率}=\frac{\text{现金和投资资产中各项目净认可价值的占比变动的绝对值之和}}{\text{现金和投资资产的项目种类数}}\times 100\%$$

其中，现金和投资资产中各项目净认可价值的占比变动的绝对值之和 $=\sum$（|某资产项目的本年净认可价值÷现金和投资资产本年价值－某资产项目的上年净认可价值÷现金和投资资产上年价值|）。

按照现行认可资产表，纳入本指标计算的资产项目种类数为 10：银行存款、政府债券、金融债券、企业债券、股权投资、证券投资基金、保单质押贷款、买入返售证券、现金、其他投资资产。没有股权投资的保险公司，以 9 作为指标计算的分母。

独立账户中的资产不参与本指标计算。

计算公式中的现金和投资资产本年（上年）价值等于认可资产表中现金和投资资产小计项中的本年（上年）“净认可价值”金额加上非认可的融资资产风险扣减额。

$$\text{融资风险率}=\frac{\text{卖出回购证券}}{\text{实收资本}+\text{公积金}}\times 100\%$$

其中，卖出回购证券为认可负债表中的“卖出回购证券”，实收资本为公司资产负债表中的“实收资本（营运资金）”，公积金等于资产负债表中的“资本公积”和“盈余公积”两项之和。

$$\text{退保率}=\frac{\text{退保金}}{\text{上年末长期险责任准备金}+\text{本年长期险保费收入}}\times 100\%$$

其中，退保金的数据取自利润表的对应项目，长期险责任准备金是资产负债

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表中寿险责任准备金和长期健康险责任准备金之和，长期险保费收入按保费收入的明细项目分析计算。

$$偿付能力充足率=\frac{实际资本}{最低资本}\times100\%$$

偿付能力充足率即资本充足率，是指保险公司的实际资本与最低资本的比率。保险公司应当具有与其风险和业务规模相适应的资本，以确保偿付能力充足率不低于 100%。中国保监会根据保险公司的偿付能力状况，将保险公司分为下列三类，实施分类监管(具体见表 12－5)。

表 12－5　保险公司偿债能力状况分类表

分　　类	偿付能力充足率
不足类公司	<100%
充足Ⅰ类公司	100%～150%
充足Ⅱ类公司	>150%

三、案例分析

根据上述保险公司基本财务分析知识，我们选取了太平洋保险(集团)股份有限公司和中国人寿保险股份有限公司 2007 年年度财务报表进行案例分析。以下是太平洋保险股份有限公司和中国人寿保险股份有限公司 2007 年 12 月 31 日的合并资产负债表、利润表以及现金流量表。

表 12－6　中国太平洋保险集团合并资产负债表

单位：百万元(人民币)

资　　产	2007 年	2006 年
货币资金	23 622	10 142
交易性金融资产	2 463	4 757
衍生金融资产		1
买入返售金融资产	5 500	1 744
应收保费	2 267	1 992
应收分保账款	1 444	1 185
应收利息	3 393	2 134
应收分保未到期责任准备金	2 966	2 836
应收分保未决赔款准备金	2 997	2 591
应收分保寿险责任准备金	167	83
应收分保长期健康险责任准备金	3 001	2 022
保户质押贷款	442	219

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

资　　产	2007 年	2006 年
定期存款	59 262	53 855
可供出售金融资产	121 783	68 416
持有至到期投资	58 120	36 879
归入贷款及应收款的投资	13 923	7 726
长期股权投资	256	181
存出资本保证金	998	890
固定资产	3 976	3 812
在建工程	454	22
无形资产	532	408
递延所得税资产	5	410
其他资产	1 439	786
资产总计	309 010	203 091
负债和股东权益		
卖出回购金融资产款	11 788	3 120
预收保费	2 150	1 288
应付手续费及佣金	804	632
应付分保账款	1 608	1 694
应付职工薪酬	1 065	760
应交税费	(154)	432
应付利息	7	3
应付赔付款	1 137	615
应付保单红利	2 779	1 984
保户储金及投资款	7 103	11 353
未到期责任准备金	14 075	12 174
未决赔款准备金	9 120	6 970
寿险责任准备金	179 637	137 799
长期健康险责任准备金	6 989	5 033
保险保障基金	105	58
应付次级债	2 113	2 038
预计负债	402	985
递延所得税负债	3 671	1 571

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

资　　产	2007 年	2006 年
其他负债	1 290	1 316
负债合计	245 689	189 825
股本	7 700	4 300
资本公积	49 284	7 914
盈余公积	894	547
未分配利润/(累计亏损)	4 947	(1 599)
外币报表折算差额	(18)	(9)
归属于母公司股东权益合计	62 807	11 153
少数股东权益	514	2 113
股东权益合计	63 321	13 266
负债和股东权益总计	309 010	203 091

表 12－7　中国太平洋保险集团合并利润表　单位：百万元(人民币)

	2007 年	2006 年
一、营业收入	93 008	57 526
已赚保费	65 536	47 964
保险业务收入	74 236	56 034
其中：分保费收入	68	26
减：分出保费	(6 761)	(6 393)
提取未到期责任准备金	(1 939)	(1 677)
投资收益	27 009	9 105
其中：对联营企业和合营企业的投资收益/(损失)	14	(18)
公允价值变动收益	235	411
汇兑损失	(252)	(153)
其他业务收入	480	199
二、营业支出	84 512	55 522
退保金	8 222	4 824
赔付支出	20 234	15 340
减：摊回赔付支出	(2 839)	(2 214)
提取保险责任准备金	42 823	26 852
减：摊回保险责任准备金	(1 469)	(1 782)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	2007 年	2006 年
保单红利支出	1 223	1 105
分保费用	10	3
营业税金及附加	2 218	1 215
手续费及佣金支出	5 615	3 693
业务及管理费	10 055	8 225
减：摊回分保费用	(2 431)	(2 325)
利息支出	810	606
其他业务成本	13	31
计提/(转回)资产减值准备	28	(51)
三、营业利润	8 496	2 004
加：营业外收入	115	88
减：营业外支出	(168)	(66)
四、利润总额	8 443	2 026
减：所得税费用	(1 374)	(719)
五、净利润	7 069	1 307
归属于母公司股东的净利润	6 893	1 008
少数股东损益	176	299
六、基本每股收益（人民币元）	1.12	0.23

表 12－8　中国太平洋保险集团合并现金流量表

单位：百万元(人民币)

	2007 年	2006 年
一、经营活动产生的现金流量		
收到原保险合同保费取得的现金	74 704	55 675
保户储金及投资款净增加额		5 289
收到其他与经营活动有关的现金	967	615
经营活动现金流入小计	75 671	61 579
支付原保险合同赔付款项的现金	(19 676)	(15 337)
支付再保业务现金净额	(1 824)	(1 562)
保户储金及投资款净减少额	(4 441)	
支付手续费及佣金的现金	(5 443)	(3 576)
支付保单红利的现金	(428)	(16)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	2007 年	2006 年
支付给职工以及为职工支付的现金	(3 033)	(2 131)
支付的各项税费	(3 343)	(1 223)
支付其他与经营活动有关的现金	(15 813)	(10 193)
经营活动现金流出小计	(54 001)	(34 038)
经营活动产生的现金流量净额	21 670	27 541
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资收到的现金	60 726	48 018
取得投资收益收到的现金	11 084	5 879
处置联营企业及其他长期股权投资收到的现金净额	6	22
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收到的现金净额	49	92
投资活动现金流入小计	71 865	54 011
投资支付的现金	(118 161)	(73 181)
保户质押贷款净增加额	(223)	(108)
投资联营企业、合营企业及其他长期股权投资支付的现金净额	(157)	(100)
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	(1 495)	(597)
投资活动现金流出小计	(120 036)	(73 986)
投资活动使用的现金流量净额	(48 171)	(19 975)
三、筹资活动产生的现金流量		
吸收投资收到的现金	35 963	
发行次级债收到的现金		2 000
收到的其他与筹资活动有关的现金	356 511	240 313
筹资活动现金流入小计	392 474	242 313
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	(821)	(493)
支付的其他与筹资活动有关的现金	(347 843)	(246 714)
筹资活动现金流出小计	(348 664)	(247 207)
筹资活动产生/(使用)的现金流量净额	43 810	(4 894)
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	(43)	(112)
五、现金及现金等价物净增加额	17 266	2 560
加：年初现金及现金等价物余额	11 856	9 296
六、年末现金及现金等价物余额	29 122	11 856

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 12-9 中国人寿保险股份有限公司合并资产负债表

单位:百万元(人民币)

	2007 年	2006 年
资产:		
货币资金	25 317	50 213
交易性金融资产	25 110	37 369
买入返售金融资产	5 053	—
应收利息	9 832	8 316
应收保费	6 218	5 734
应收分保账款	72	126
应收分保未到期责任准备金	474	464
应收分保未决赔款准备金	167	209
应收分保长期健康险责任准备金	658	652
保户质押贷款	5 944	2 371
债权计划投资	1 200	—
其他应收款	1 748	1 731
定期存款	168 594	175 476
可供出售金融资产	417 513	239 463
持有至到期投资	195 703	176 559
长期股权投资	6 452	6 071
存出资本保证金	5 773	5 353
固定资产	15 332	13 669
无形资产	2 660	2 323
其他资产	784	986
资产总计	894 604	727 085
负债:		
卖出回购金融资产款	100	8 227
预收保费	2 201	1 641
应付手续费及佣金	1 134	1 025
应付分保账款	12	4
应付职工薪酬	3 263	1 951
应交税费	9 051	1 157
应付赔付款	4 059	2 594
应付保单红利	64 473	30 491

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	2007 年	2006 年
其他应付款	3 173	2 211
保户投资款及代理业务负债	1 944	1 796
未到期责任准备金	6 119	5 728
未决赔款准备金	2 391	2 498
寿险责任准备金	607 363	540 623
长期健康险责任准备金	4 028	2 873
递延所得税负债	13 024	7 148
其他负债	1 180	1 021
负债合计	723 515	610 988
股东权益：		
股本	28 265	28 265
资本公积	97 369	66 872
盈余公积	6 488	2 736
一般风险准备	2 792	—
未分配利润	35 299	17 684
归属于公司股东的股东权益合计	170 213	115 557
少数股东权益	876	540
股东权益合计	171 089	116 097
负债及股东权益总计	894 604	727 085

表 12－10　中国人寿保险股份有限公司合并利润表

单位：百万元(人民币)

项　目	2007 年	2006 年
一、营业收入	281 294	228 220
已赚保费	195 440	179 749
保险业务收入	196 626	181 173
其中：分保费收入	4	4
减：分出保费	(805)	(1 167)
提取未到期责任准备金	(381)	(257)
投资收益	91 377	30 951

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项　目	2007 年	2006 年
其中：对联营企业的投资收益	409	
公允价值变动损益	(6 388)	16 085
汇兑损失	(1 032)	(639)
其他业务收入	1 897	2 074
二、营业支出	(246 475)	(210 842)
退保金	(43 661)	(28 958)
赔付支出	(69 406)	(24 377)
减：摊回赔付支出	488	708
提取保险责任准备金	(67 185)	(113 220)
减：摊回保险责任准备金	(36)	137
保单红利支出	(27 473)	(16 586)
分保费用	(4)	(8)
营业税金及附加	(2 982)	(580)
手续费及佣金支出	(16 056)	(14 647)
业务及管理费	(16 323)	(13 211)
减：摊回分保费用	130	185
其他业务成本	(538)	(271)
资产减值损失	(3 429)	(14)
三、营业利润	34 819	17 378
加：营业外收入	41	27
减：营业外支出	(66)	(116)
四、利润总额	34 794	17 289
减：所得税费用	(6 497)	(2 810)
五、净利润	28 297	14 479
六、利润归属		
公司股东	28 116	14 384
少数股东	181	95
七、每股收益		
基本每股收益	人民币 0.99 元	人民币 0.54 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 12－11　中国人寿保险股份有限公司合并利润表

单位：百万元(人民币)

项　　目	2007 年	2006 年
一、经营活动产生的现金流量		
收到原保险合同保费取得的现金	196 582	179 379
保户投资款及代理业务负债净增加额	210	824
收到交易性金融资产现金净额	36 027	10 413
收到其他与经营活动有关的现金	2 002	1 711
经营活动现金流入小计	234 821	192 327
支付原保险合同赔付等款项的现金	(111 603)	(52 151)
支付再保险业务现金净额	(108)	(116)
支付手续费及佣金的现金	(15 947)	(14 620)
支付保单红利的现金	(3 923)	(555)
支付给职工以及为职工支付的现金	(6 827)	(5 150)
支付的各项税费	(3 961)	(1 037)
支付其他与经营活动有关的现金	(6 510)	(6 393)
经营活动现金流出小计	(148 879)	(80 022)
经营活动产生的现金流量净额	85 942	112 305
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资收到的现金	156 349	65 029
取得投资收益收到的现金	39 321	22 232
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	132	67
收到买入返售金融资产现金净额		24
投资活动现金流入小计	195 802	87 352
投资支付的现金	(281 028)	(202 602)
保户质押贷款净增加额	(3 409)	(1 343)
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	(3 310)	(2 774)
支付买入返售金融资产现金净额	(5 053)	
投资活动现金流出小计	(292 800)	(206 719)
投资活动产生的现金流量净额	(96 998)	(119 367)
三、筹资活动产生的现金流量		
吸收投资收到的现金	29	27 810
收到卖出回购金融资产款现金净额		3 226
收到其他与筹资活动有关的现金	45	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项　　目	2007 年	2006 年
筹资活动现金流入小计	74	31 036
支付卖出回购金融资产款现金净额	(9 408)	
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	(3 999)	(1 346)
筹资活动现金流出小计	(13 407)	(1 346)
筹资活动产生的现金流量净额	(13 333)	29 690
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响额	(507)	(465)
五、现金及现金等价物净增加额/(减少额)	(24 896)	22 163
加:年初现金及现金等价物余额	50 213	28 050
六、年末现金及现金等价物余额	25 317	50 213

根据前述相关财务指标，我们将两家保险公司相关财务指标进行了计算，并进行了简单分析。

从盈利能力角度看，中国人寿各期的资产利润率、权益净利率均比中国太保要高，说明了中国人寿的盈利能力较强。从营业收入利润率指标(该指标评价保险公司每 100 元营业收入能创造多少净利润)看，保险公司的营业收入绝大部分来自保费收入与投资收益，但是当期保费收入绝大多数都要用于当期赔付支出与提取保险责任准备金，造成了营业支出，所以，2006 年与 2007 年两家公司的净利润最主要是通过投资收益来支持的。从横向上比较，中国人寿的营业收入利润率比中国太保高，说明中国人寿的盈利能力较强。从投资收益率指标看，中国保险市场 2007 年保持了增长较快的良好态势，保险资金总投资收益率达到历史最好水平，两家公司 2007 年的投资收益率均比 2006 年高出约 6 个百分点。2008 年的股票市场持续下跌，对公司的投资收益率造成很大影响，其中，中国人寿 2008 年中期投资收益率更是降低到 2.33%，较 2007 年同期下降许多。因此，只要投资范围和投资比例没有放宽，投资收益率比较趋同。

表 12－12　盈利能力指标比较

	中国太保			中国人寿		
盈利能力比率	2008 年 1—6 月	2007 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日	2008 年 1—6 月	2007 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日
资产利润率(资产收益率)		2.29%	0.64%		3.16%	1.99%
权益净利率(净资产收益率)		11.16%	9.85%		16.54%	12.47%
营业收入利润率		7.60%	2.27%		10.06%	6.34%
投资收益率	5.20%	11.70%	5.90%	2.33%	11.07%	5.50%

从风险性角度分析，中国人寿 2007 年的实际偿付额度为 168 357 百万元，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

偿付能力充足率为525%，2006 年的实际偿付额度为 96 297 百万元，偿付能力充足率为 350%；而中国太保的人寿保险业务 2007 年的实际偿付额度为 23 570 百万元，偿付能力充足率为 277%，2006 年的实际偿付额度为 4 201 百万元，偿付能力充足率为 59%，中国太保的财产保险业务 2007 年的实际偿付额度为 5 955百万元，偿付能力充足率为 219%，2006 年的实际偿付额度为 2 502 百万元，偿付能力充足率为 122%(具体指标见表 12－13、表 12－14)。从偿付能力充足率看，中国人寿的核心风险指标要低于中国太保。

表 12－13　中国人寿偿付能力分析　　单位：百万元

	2008 年 6 月 30 日	2007 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日
实际偿付能力额度	112 433	168 357	96 297
法定最低偿付能力额度	36 819	32 054	27 549
偿付能力充足率	305%	525%	350%

表 12－14　中国太保偿付能力分析　　单位：百万元

项　目	2008 年 6 月 30 日	2007 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日
人寿保险			
实际资本	16 500	23 570	4 201
最低资本	9 756	8 507	7 119
偿付能力充足率(%)	169	277	59
财产保险			
实际资本	5 714	5 955	2 502
最低资本	2 980	2 715	2 052
偿付能力充足率(%)	192	219	122

从资产负债率指标分析，由于保险公司在保险合同生效确认保费收入的同时，会对未到期的保险责任和按精算原则确认的未来保单赔付责任提取准备金，准备金是保险公司的负债，从中国太保 2007 年合并资产负债表中可以看出，保险公司的未到期责任准备金、未决赔款准备金、寿险责任准备金、长期健康险责任准备金的总和占到公司负债合计的 85.4%，所以保险行业存在着高资产负债率的特征。2007 年 4 月，太保集团向宝钢等大股东定向增发，募集资金 102.48 亿元；12 月，在 A 股市场首次公开发行成功，募集资金净额 290.32 亿元，在资本金得到有效充实的同时，通过权益融资降低了公司的资产负债率。中国人寿的资产负债率稳定在 80%左右，2007 年公司保险业务的增长、投资收益的明显提升、可供出售金融资产的浮盈增加等，都使得总资产保持快速的增长，其增长速度比总负债快，使得资产负债率下降。中国人寿的资产负债率保持在相对稳定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的水平。

表 12－15　中国太保 2007 年准备金总额占总负债比例　单位:百万元

未到期责任准备金	14 075
未决赔款准备金	9 120
寿险责任准备金	179 637
长期健康险责任准备金	6 989
准备金合计	209 821
负债合计	245 689
占总负债比例	85.40%

经营现金流量债务比是指经营活动所产生的现金净流量与债务总额的比率，表明企业用经营现金流量偿付全部债务的能力。比例越高，承担债务总额的能力越强。2007 年中国太保该指标下降的主要原因是股票市场的繁荣导致保户储金及投资额的减少、公司经营活动净现金流量的下降，但是随着公司保险业务的稳定发展，保费收入的增加使得保险责任准备金的增加，公司负债也就同时增加，分母减小、分子增大导致该指标的下降。中国人寿也出现了类似问题，但是通过横向比较，中国人寿的该指标比较高，说明承担债务能力比中国太保强。

表 12－16　长期偿债能力比率比较

	中国太保		中国人寿	
长期偿债能力比率	2007 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日
资产负债率	79.51%	93.47%	80.88%	84.03%
产权比率	3.88	14.31	4.23	5.26
权益乘数	4.88	15.31	5.23	6.26
经营现金流量与债务比	8.82%	14.51%	11.88%	18.38%

从成长性看，中国保险市场还属于新兴市场，太保财险的保费增长率、自留保费增长率、毛保费规模率虽在大幅增长，但 2008 年中期与 2007 年中期相比，增速有所减缓。从长期险保费收入增长率、短期险自留保费增长率指标分析，长期险保费收入增长率指标值过低，说明公司业务增长过慢，业务拓展能力不足；指标值过高，说明公司业务增长太快，有可能因责任准备金的相应增加而影响公司的偿付能力，应引起注意。短期险保费收入增长率指标值的波动超出一般范围，可能表明该公司业务政策或管理制度发生变化，业务发展中出现不稳定因素。中国人寿这两项指标均在合理范围之内。

从已赚保费增长率指标(该指标反映了保险业务的增长)分析，两家公司在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008 年中期该指标均超过了 50%，发展势头迅猛。从股东权益增长率指标分析，中国太保 2007 年的定向增发与 A 股市场 IPO 以及证券投资市场的繁荣，使得公司 2007 年的股东权益增长率为 377.32%，但 2008 年股票市场的持续下跌也使得股东权益减少。中国人寿在 2008 年中期也出现了同样的情况。从净利润增长率指标分析，由于中国太保在投资组合上更为保守，截至 2008 年 6 月 31 日，公司的权益类投资只占总投资资产的 13.6%，有效地控制了 2008 年上半年股市下跌的风险，而中国人寿的权益类投资超过了 22%，造成公司在 2008 年中期的净利润较 2007 年同期下降了 35.84%。

表 12－17　部分财务指标增长情况

		中国太保			中国人寿		
成长性指标	正常范围	2008 年 1—6 月	2007 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日	2008 年 1—6 月	2007 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日
保费增长率（财险）	－10%～60%	20.22%	29.38%	注 2			
自留保费增长率（财险）	－10%～61%	17.90%	33.26%	注 2			
毛保费规模率（财险）	≤900%	276.48%	394.88%	注 2			
长期险保费收入增长率（寿险）	0%～80%	注 1	注 1	注 2	52.11%	23.79%	15.10%
短期险自留保费增长率（寿险）	－10%～60%	注 1	注 1	注 2	11.45%	11.29%	－2.24%
准备金增长率	>5%	11.61%	29.54%	注 2	15.30%	12.36%	26.23%
已赚保费增长率		51.68%	36.60%	5.20%	50.48%	8.73%	14.19%
股东权益增长率	>0%（财险）－10%～50%（寿险）	－20.01%	377.32%	注 2	－24.94%	47.37%	57.26%
总资产增长率		－0.98%	52.15%	注 2	2.06%	23.04%	31.35%
净利润增长率		42.71%	440.86%	注 2	－35.84%	95.43%	75.97%

注 1：中国太保分部报告中未分长期险与短期险。

注 2：上期数据不详。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主要参考文献

[1] 侯旭华. 保险公司会计. 2 版. 上海:复旦大学出版社,2008.
[2] 张卓奇. 保险公司会计. 上海:复旦大学出版社,2005.
[3] 曹阳,支春红. 新企业会计准则解读. 上海:复旦大学出版社,2007.
[4] 张新民,王秀丽. 企业财务报告分析. 北京:高等教育出版社,2005.
[5] 袁淳,吕兆德. 财务报表分析. 北京:中国财政经济出版社,2008.
[6] 刘顺仁. 财报就像一本故事书. 太原:山西人民出版社,2008.
[7] 中华人民共和国财政部. 最新《企业会计准则》及其应用指南. 北京:法律出版社,2007.
[8] 中华人民共和国财政部企业司. 企业财务通则. 北京:中国财政经济出版社,2007.
[9] 牟海霞,蒋义宏. 证券公司会计. 2 版. 上海:上海财经大学出版社,2007.
[10] F. A. 费舍. 怎样选择成长股. 冯治平,译. 北京:地震出版社,2007.
[11] 中国注册会计师协会. 会计学. 北京:中国财政经济出版社,2008.
[12] 上海证券交易所网站 www. sse. com. cn
[13] 深圳证券交易所网站 www. szse. cn
[14] 中国证监会网站 www. csrc. gov. cn
[15] 主要上市公司网站

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



财务报表解读

——新会计准则下投资价值挖掘视角

内容简介：

股票投资估值体系中，财务要素最核心，也是可以精确量化的。但传统的财务分析基于历史数据，与股票投资的“未来价值发现”存在一定冲突，因此，如何透过历史财务数据来把握未来的投资估值，对投资者至关重要。本教材正是基于发现未来投资价值而编写，以新的会计准则为基础，结合行业特征、上市公司资本运作规律去分析财务报表，并以知名上市公司的财务报表为案例进行说明和分析。

本教材适应会计类、金融类、经济类、其他管理类专业学生以及各类投资者学习使用。

◎责任编辑 / 戎 炜　◎责任校对 / 李 晔　◎封面设计 / 陆丽君



ISBN 978-7-5628-2783-2

9 787562 827832 >

定价：39.80元